

**ANALISIS INTERDEPENDENSI INFLASI, GDP, EXC, BAGI HASIL
DAN JUB TERHADAP PERKEMBANGAN ASET
PERBANKAN SYARIAH DI INDONESIA**

DISERTASI

Oleh :

NONI ROZAINI

NIM: 94312050421

PROGRAM STUDI

S-3 EKONOMI SYARIAH



PROGRAM PASCASARJANA

UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUMATERA UTARA

MEDAN

2017

PENGESAHAN

Disertasi berjudul **"ANALISIS INTERDEPENDENSI INFLASI, GDP, EXC, BAGI HASIL DAN JUB TERHADAP PERKEMBANGAN ASET PERBANKAN SYARIAH DI INDONESIA**, atas nama Noni Rozaini NIM **94313050421/EKSYA** Program Studi Ekonomi Syariah telah diuji dalam Sidang Terbuka Disertasi Program Doktor (S3), Pasca Sarjana UIN SU Medan, pada hari Jum'at tanggal 11 Agustus 2017.

Disertasi ini telah diperbaiki dan disetujui untuk diujikan dalam sidang akhir (Promosi Doktor), dan telah memenuhi syarat untuk memperoleh gelar Doktor (Dr) pada Program Studi Ekonomi Syariah (EKSYA).

Medan, 18 Agustus 2017
Panitia Sidang Ujian Tertutup Disertasi
Program Pasca Sarjana UIN SU Medan

Ketua

Prof. Dr.Syukur Kholil MA
NIP. 196402091989031003

Sekretaris

Dr. Achyar Zein, M.Ag
NIP. 196702161997031001

Anggota-Anggota

1. Prof. Dr. M. Yasir Nasution
NIP. 195005111977031001

2. Dr. M. Yusuf Harahap , M.Si
NIP. 196108151987031001

3. Dr. Sri Sudiarti MA
NIP.195911121990032002

5. Dr. Arwansyah. M.Si
NIP 196307121989031002

4. Dr. Saparuddin Siregar, SE, Ak.SAS, MA CA
NIP.196307182001121001

Prof. Dr.Syukur Kholil MA
NIP .196402091989031003

PERSETUJUAN

Disertasi Berjudul:

ANALISIS INTERDEPENDENSI INFLASI, GDP, EXC, BAGI HASIL DAN JUB TERHADAP PERKEMBANGAN ASET PERBANKAN SYARIAH DI INDONESIA

Oleh:

**NONI ROZAINI
94313050421/EKSYA**

**Dapat Disetujui dan Disahkan Untuk Diujikan Pada Ujian Tertutup
Memperoleh Gelar Doktor (S-3) Pada Program Studi Ekonomi Syariah
Program Pascasarjana UIN Sumatera Utara**

Medan Agustus 2017

PROMOTOR

Prof. Dr. M Yasir Nasution, MA
NIP 195005111977031001

Dr. H. M. Yusuf Harahap, M.Si
NIP196108151987031001

SURAT PERNYATAAN

Yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : **Noni Rozaini**
Nim : 94312050421/EKSYA
Tempat/ Tgl. Lahir : Medan, 02 Juli 1978
Pekerjaan : Dosen Universitas Negeri Medan
Alamat : Jl Klambir V gg no 2 Medan 20125

Menyatakan dengan sebenarnya bahwa disertasi yang berjudul ” **ANALISIS INTERDEPENDENSI INFLASI, GDP, EXC, BAGI HASIL DAN JUB TERHADAP PERKEMBANGAN ASET PERBANKAN SYARIAH DI INDONESIA** ” adalah benar-benar karya asli saya, kecuali kutipan-kutipan yang disebutkan sumbernya.

Apabila terdapat kesalahan dan kekeliruan didalamnya, maka kesalahan dan kekeliruan itu menjadi tanggungjawab saya.

Demikian Surat Pernyataan ini saya perbuat dengan sesungguhnya.

Medan, Januari 2017
Yang membuat pernyataan

Noni Rozaini

KATA PENGANTAR

Bismillahirrahmanirrahim

Alhamdulillah, segala puji bagi ALLAH SWT yang telah memberikan nikmat tidak terhingga kepada penulis. Sehingga penulis dapat menyelesaikan disertasi ini dengan baik, Shalawat dan salam kepada Rasulullah SAW dalam menjalankan aktivitas sehari – hari yang syafaatnya diharapkan di hari kemudian kelak..

Dalam melengkapi tugas untuk memperoleh gelar Doktor pada Program Studi Ekonomi Syariah Strata 3 (S3) pada Pascasarjana UIN Sumatera Utara Medan, penulis menyusun disertasi dengan judul: **“Analisis Interdependensi Inflasi , GDP, KURS, Bagi Hasil dan JUB Terhadap Perkembangan ASET Perbankan Syariah di Indonesia ”**

Disertasi ini penulis persembahkan untuk kedua orang tua tercinta, ayahanda Drs. Zulkarnain Musa dan ibunda tercinta Dra Hj Rodhiah Muchtar yang telah membesarkan dan mendidik dan mendoakan penulis hingga penulis mampu untuk menyelesaikan study S3 ini.

Disertasi ini juga penulis persembahkan untuk suami tercinta Syaifuddin Syah SE yang selalu memberikan motivasi dan kekuatan untuk menyelesaikan disertasi ini, serta kedua buah hati penulis Athiyyah Salsabila dan Afifah Aulia yang selalu protes kalau uminya pergi karena urusan kerja atau penyelesaian kuliah/disertasi ini (sabar ya kakak yaya dan adek afifa) semua ini akan menjadi motivasi buat kakak dan adek untuk lebih giat lagi belajar dan mengeyam pendidikan yang jauh lebih baik dari umi dan juga kakak tercinta Dewi Purnama Juliani ST beserta keluarga, dan adik tercinta M. Ridha Habibi M.Si beserta keluarga (dukungan dari kalian menjadi motivasi buatku menyelesaikan disertasi ini).

Disertasi ini tidak akan selesai tanpa bantuan bimbingan guru – guru besar, kerjasama dari rekan sejawat peneliti yang ada di UINSU, dan dukungan dari keluarga besar penulis. Trimakasih penulis persembahkan kepada:

1. Bapak Prof. Dr. Saidurrahman MA, selaku Rektor UIN SU dan juga penguji.
2. Bapak Prof. Dr. Syukur Kholil, MA selaku Direktur Pasca Sarjana UIN SU.
3. Ibu Dr. Sri Sudiarti MA, selaku ketua program studi sekaligus juga sebagai dosen penguji
4. Dr Ahyar Zein MA. Selaku sekretaris siding disertasi
5. Bapak Prof. Dr. Yasir Nasution MA, Bapak Dr Muhammad Yusuf M.Si selaku promotor dan co-promotor.
6. Bapak Dr. SaparuddinSiregar SE, Ak. SAS, M.Ag. MA, CA , Dr Arwansyah., MSi., sebagai penguji atas saran dan kritik yang diberikan untuk kesempurnaan disertasi ini.
7. Seluruh Staf Pengajar dan Pegawai pada program Studi Ekonomi Syariah starata 3 (S3), Pascasarjana UIN Sumatera Utara Medan yang banyakmembantusemasaperkuliahannya.
8. Rekan rekan Mahasiswa S3 Prodi EkonomiSyariah UIN-SU angkatan ke II atas kebersamaan dan kerjasama kita semua
9. Bapak Dekan FE Prof. Indra Maipita Ph.D, WD 1 , WD 2, dan WD 3 FE yang telah banyak membantu menyelesaikan disertasi ini
10. Rekan rekan seperjuangan di Prodi Pendidikan Tataniaga FE UNIMED, trimakasih atas motivasi, dukungan dan perhatian yang teman teman berikan.
11. Semua pihak yang membantu penyusunan disertasi ini, yang tidak dapat disebutkan satu persatu

Penulis menyadari bahwa disertasi ini masih jauh dari kesempurnaan, kekurangan ini disebabkan pengetahuan dan pengalaman penulis yang masih kurang oleh sebab itu, penulis mengharapkan kritik dan saran yang bersifat membangun dari pembaca sekalian.

Akhir kata penulis berharap dari disertasi belum sempurna ini, memberikan manfaat bagi penulis dan menambah khasanah perbankan syariah di Indonesia

Medan, Februari 2017

Noni Rozaini

NIM 94312050421/EKSYA

ABSTRAK

Noni Rozaini 94312050421/ EKSya “Analisis Interdependensi Inflasi, GDP, EXC, Bagi Hasil Dan JUB Terhadap Perkembangan ASET Perbankan Syariah di INDONESIA .

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis secara mendalam Interdependensi **Inflasi, GDP, EXC, Bagi Hasil Dan JUB Terhadap Perkembangan ASET Perbankan Syariah di INDONESIA**. Penelitian ini adalah penelitian kuantitatif, teknik analisa menggunakan Vector Auto Regression (VAR) untuk melihat hubungan antar variabel – variabel yang menjadi pilihan dalam penentuan ASET Perbankan Syariah di Indonesia, dengan terlebih dahulu menggunakan beberapa pengujian yang seharusnya dilakukan sehingga pada akhirnya akan menghasilkan persamaan jangka panjang dan jangka pendek melalui analisa *Vector Error Correction Model* (VECM), respon variable melalui *Impulse Response Function* (IRF) dan peran serta komposisi variable melalui *Variance Decomposition* (VD). Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa (1) instrument Bagi Hasil GDP berdasarkan analisis hasil estimasi *Vector Error Correction Model* (VECM) mempunyai pengaruh yang signifikan dengan koefisien yang tinggi terhadap ASET perbankan syariah. (2) instrument Bagi Hasil berdasarkan analisa *Impulse Response Function* (IRF) atau perilaku dinamis model ternyata variabel yang terbanyak dan tertinggi direspons oleh variabel penelitian. (3) Instrumen Bagi Hasil berdasarkan analisis *Variance Decomposition* (VD) merupakan variabel yang mempunyai komposisi dan peran besar direspons oleh variabel lain. (4) Instrumen ASET perbankan syariah berdasarkan analisis *Impulse Response Function* (IRF), *Variance Decomposition* (VD). Ternyata belum menempati respon terbesar dan komposisi terbesar bagi variabel lainnya. Penelitian ini merekomendasikan perlunya (1) Mencermati variabel bagi hasil sebagai instrumen kebijakan moneter Syariah yang cukup berpengaruh dan cenderung menstimulus GDP dan sangat berpengaruh dalam perkembangan perbankan syariah di Indonesia (2) melakukan penelitian lanjutan dengan menganalisa variabel GDP dan bagi hasil terhadap variabel yang telah diteliti.

Kata Kunci: Inflasi, GDP, EXC, Bagi Hasil , JUB dan ASET Perbankan Syariah

ABSTRACT

Noni Rozaini : 94312050421/ EKSYA Interdependence Analysis Inflation, Gross Domestic Product , Exchange Rate, ProfitSharing And Money Supply Against ASSETS Growth of Shariah Banking in INDONESIA.

The purpose of this research are to analyze iThe interdependence of inflation, GDP, EXC, profit sharingAnd JUB Against ASSETS Development of Shariah Banking in INDONESIA.This research used quantitative, research approach which is using Vector Auto Regression (VAR) to see the relationships between variables that are preferred in determination ASSETShariah Banking in Indonesia. firstly do the test that must be done so that eventually will yields the equation long term and the short term by Vector Error Correction Model (VECM) analysis, response of variable by Impulse response Function (IRF) and participation variable composition by Variance Decompositiom (VD)

The results of the research concluded that (1) ProfitSharing and GDP based on the anlysis that the estimation of Vector Error Correction Model (VECM) hasa significant influence with a high coefficient against ASSETS Islamic banking. (2) Profit Sharing Instrument based on Impulse Response Function (IRF) test or (dynamic behavior omodel) is the variable that most and highest responded by the research variables. (3) profit sharingInstruments based on Variance Decomposition (VD) test is a variable that has great composition and the participant which responded by the research variables. (4) Instruments ASSETS Shariah Banking based onImpulse Response Function (IRF)and Variance Decomposition (VD) test. Actually not t occupied the greatest response and composition for other variables. The study recommends the need to (1) Examine profit sharing as syariah monetary policy instruments that quite influential and tend to stimulate GDP and greatly influenced the development sharia banking especially the ASSETs sharia banking (2) conducting advanced research by analyzing the profit sharing variable that has been investigated.

Keywords: Inflation, Gross Domestic Product, Excange Rate, Profit Sharing, Money Supply and Shariah Banking ASSETS

PEDOMAN TRANSLITERASI ARAB – LATIN

A. Pedoman Transliterasi

1. Konsonan

Fonem konsonan bahasa Arab yang dalam sistem tulisan Arab dilambangkan dengan huruf, dalam transliterasi ini sebagian dilambangkan dengan huruf dan sebagian dilambangkan dengan tanda, dan sebagian lagi dilambangkan dengan huruf dan tanda sekaligus.

Di bawah ini merupakan daftar huruf Arab dan transliterasinya dengan huruf Latin:

| Huruf Arab | Nama | Huruf Latin | Nama |
|------------|------|-------------------|-----------------------------|
| ا | alif | Tidakdilambangkan | Tidakdilambangkan |
| ب | Ba | B | Be |
| ت | Ta | T | Te |
| ث | Sa | £ | es (dengan titik di atas) |
| ج | jim | J | Je |
| ح | ha | Y | ha (dengan titik di bawah) |
| خ | Kha | Kh | kadan ha |
| د | dal | D | De |
| ذ | zal | © | zet (dengan titik di atas) |
| ر | ra | r | Er |
| ز | zai | z | Zet |
| س | sin | s | Es |
| ش | syim | sy | esdan ye |
| ص | sad | i | es (dengan titik di bawah) |
| ض | dad | « | de (dengan titik di bawah) |
| ط | ta | — | te (dengan titik di bawah) |
| ظ | za | § | zet (dengan titik di bawah) |
| ع | ‘ain | ' | komaterbalik (di atas) |
| غ | gain | G | Ge |
| ف | fa | F | Ef |
| ق | qaf | q | Ki |
| ك | kaf | k | Ka |
| ل | lam | l | El |
| م | mim | m | Em |
| ن | nun | n | En |

| | | | |
|----|--------|---|----------|
| و | wau | w | We |
| هـ | ha | h | Ha |
| ء | hamzah | ' | Apostrop |
| ي | ya | y | Ye |

2. Vokal Tunggal

Vokal bahasa Arab, seperti bahasa Indonesia, terdiri dari vokal tunggal atau monoftong dan vokal rangkap atau diftong.

a. Vokal Tunggal

Vokal tunggal bahasa Arab yang lambangnya berupa tanda atau harakat, transliterasinya sebagai berikut:

| Tanda | Nama | Huruf Latin | Nama |
|-------|--------|-------------|------|
| ـَ | Fathah | a | a |
| ـِ | Kasrah | i | i |
| ـُ | Dammah | u | u |

b. Vokal Rangkap

Vokal Rangkap bahasa Arab yang lambangnya berupa gabungan antara harakat dan huruf, transliterasinya berupa gabungan huruf, yaitu:

| Tanda | Nama | GabunganHuruf | Nama |
|-------|--------------|---------------|---------|
| ـِى | Fathahdanya | ai | a dan i |
| ـِو | Kasrahdanwaw | au | a dan u |

Contoh: جهـد = jahada
سئل = su'ila
روي = ruwiya

3. Maddah

Maddah atau vokal panjang yang lambangnya berupa harakat dan huruf, transliterasinya berupa huruf dan tanda, yaitu:

| HarakatdanHuruf | Nama | HurufdanTanda | Nama |
|-----------------|---------------------|---------------|---------------------|
| ـِىْ | Fathahdanalifatauya | Ā | a dan garis di atas |
| ـِىْ | Kasrahdanya | 3 | i dan garis di atas |
| ـِوْ | Dammahdanwaw | - | u dan garis di atas |

Contoh: قال = qāla

| | |
|------|----------|
| رمى | = ram± |
| قيل | = q³la |
| يقول | = yaq-lu |

4. Ta Marbutah (ة)

Transliterasi untuk ta marb-^{ah} ada dua, yaitu:

a. Ta marb-^{ah} hidup

Ta marb-^{ah} yang hidup atau mendapat harkat fathah, kasrah dan «ammah, transliterasinya adalah / t/

Contoh: روضة الأطفال = rau«ah al-a^f±l= rau«atul-a^f±l

b. Ta marb-^{ah} mati

Ta marb-^{ah} yang mati atau mendapat harkat sukun, transliterasinya adalah / h/.

Contoh: طلحة = °alYah

c. Kalau pada kata terakhir dengan Ta marb-^{ah} diikuti oleh kata yang menggunakan kata sandang al serta bacaan kedua kata itu terpisah, maka Ta marb-^{ah} itu ditransliterasikan dengan ha (h).

Contoh: المدينة المنورة = al-Mad³nah al-Munawwarah
= al-Madinatul-Munawwarah

5. Syaddah/ Tasydid (Konsonan Rangkap)

Syaddah atau tasydid dalam tulisan Arab dilambangkan dengan sebuah tanda (ّ), dalam transliterasi ini dilambangkan dengan huruf yang sama dengan huruf yang diberi syaddah.

Contoh: ربّنا = rabban±
نَزَّل = nazzala
الحجّ = al-Yajj
نعمّ = nu'ima

6. Kata Sandang

Kata sandang dalam sistem tulisan Arab dilambangkan dengan huruf (ال), namun dalam transliterasi ini kata sandang dibedakan atas kata sandang yang diikuti huruf syamsiyah dan kata sandang yang diikuti huruf qamariyah.

1. *Kata sandang yang diikuti oleh huruf syamsiyah*

Kata sandang yang diikuti oleh huruf syamsiyah ditransliterasikan sesuai dengan bunyinya, yaitu huruf / l/ diganti dengan huruf yang sama dengan huruf yang langsung mengikuti kata sandang itu.

Contoh: الرجل = ar-rajulu
 السيدة = as-sayyidatu
 الشمس = asy-syamsu

2. *Kata sandang yang diikuti oleh huruf qamariyah*

Kata sandang yang diikuti oleh huruf qamariyah ditransliterasikan sesuai aturan yang digariskan di depan dan sesuai dengan bunyinya.

Contoh: القلم = al-qalamu
 البدیع = al-bad³u
 الجلال = al-jal±lu

B. Singkatan

as = 'alaih as-sal±m
h. = halaman
H. = tahun Hijriyah
M. = tahun Masehi
QS. = qur'an surat
ra. = radia Allah anhu
Saw. = Şalla Allah 'alaih wa sallam
Swt. = subhana Allah wa ta'ala
t.th = tanpa tahun

DAFTAR ISI

| | |
|--|------|
| LEMBAR PERSEJUTUAN | |
| LEMBAR PERNYATAAN | |
| ABSTRAK | i |
| KATA PENGANTAR | v |
| PEDOMAN TRANSLITERASI | xiv |
| DAFTAR ISI | xvii |
| DAFTAR TABEL | xx |
| DAFTAR LAMPIRAN | |
| BAB I PENDAHULUAN | 1 |
| A. Latar Belakang Masalah | 1 |
| B. Perumusan Masalah | 13 |
| C. Tujuan Penelitian | 13 |
| D. Batasan Istilah | 14 |
| E. Kegunaan Penelitian | 15 |
| BAB II LANDASAN TEORI | 18 |
| A. KAJIAN TEORI | |
| 1. Kajian Teori | 18 |
| 2. Instrumen Moneter dan Indikator Ekonomi | 22 |
| Makro Indonesia | 28 |
| 3. Jumlah Uang Beredar | 33 |
| 4. Model Mundell Fleming | 36 |
| 5. Model Inflasi | 40 |
| 6. Teori Pertumbuhan Sollow Swan | 48 |
| 7. Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter | 56 |
| 8. Nilai Tukar | 63 |
| B. Perbankan Syariah | 64 |
| 1. Fungsi Perbankan | 66 |
| 2. Bagi Hasil | 70 |
| 3. Produk Perbankan Syariah | 78 |
| C. Kerangka Pemikiran | 81 |
| D. Hipotesis Penelitian | |
| BAB III METODOLOGI PENELITIAN | 82 |
| A. Ruang Lingkup penelitian | 88 |
| B. Jenis dan sumber Data | 90 |
| C. Model Analisis | 91 |
| D. Metode Analisis | |
| BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN | 98 |
| A. Karakteristik Hasil penelitian | 107 |
| B. Perkembangan Variabel yang diteliti | 114 |
| 1. EXC | 118 |
| 2. Inflasi | 120 |
| 3. Pertumbuhan Ekonomi | 122 |
| 4. GDP | 133 |

| | |
|---|-----|
| 5. Perbankan Syariah | 133 |
| C. Hasil Uji Akar Akar unit dan Derajat Integrasi | 134 |
| 1. Hasil Uji Stationeritas | 137 |
| 2. Menentukan Lag Optimum | 139 |
| 3. Uji Stabilitas VAR | 148 |
| 4. Uji Kausalitas Granger | 150 |
| 5. Uji Kointegrasi | 155 |
| D. Vector Errors Correction Model | 173 |
| E.Impuls Respon Function | 175 |
| F. Variance Decomposition | 178 |
| H. Temuan Ilmiah | 180 |

BAB V PENUTUP

| | |
|--------------|-----|
| A.Kesimpulan | 188 |
| B. Saran | 189 |

DAFTAR PUSTAKA

LAMPIRAN – LAMPIRAN

DAFTAR RIWAYAT HIDUP

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Perkembangan perbankan syariah pada era reformasi ditandai dengan disetujuinya Undang Undang No 10 tahun 1998. Dalam undang – undang tersebut diatur dengan rinci landasan hukum serta jenis – jenis usaha yang dapat dioperasikan dan diimplementasikan oleh bank syariah. Undang – undang tersebut juga memberikan arahan bagi bank konvensional untuk membuka cabang bank syariah atau bahkan mengkonversi diri secara total menjadi bank syariah.

Indonesia memiliki peluang sebagai negara yang memiliki pangsa pasar syariah terbesar dengan populasi penduduk beragama islam terbesar didunia yaitu sebesar 207 juta jiwa dari jumlah penduduk sebesar 254,9 juta jiwa pada tahun 2015. Perjalanan waktu menunjukan bahwa ekonomi syariah bisa menjadi pilihan untuk mengatasi masalah yang saat ini masih menjadi sebuah krisis global. Pada tahun 2012 merupakan masa pemulihan setelah krisis global. Dilihat dari perkembangannya, diperkirakan bahwa perekonomian tahun 2015 mengarah pada pertumbuhan yang baik. Terlebih untuk kinerja perekonomian Indonesia tingkat konsumsi domestik relatif tinggi dan kelas menengah yang meningkat serta ditunjang oleh kondisi makro ekonomi yang relatif terjaga dengan baik, merupakan beberapa faktor penyebab perekonomian nasional tidak terlalu terpengaruh oleh krisis perekonomian global. Begitu pula dengan perbankan syariah nasional, relatif tidak begitu signifikan mengalami dampak krisis ekonomi global pada awal tahun 2012, sejalan dengan itu, perbankan Indonesia yang lebih tertuju kepada pasar domestik yang masih besar, serta potensi pangsa perbankan syariah yang masih tinggi di Indonesia, dengan pangsa pasar sampai dengan akhir tahun 2014 telah mendekati 5%.

Menurut laporan IDB, nilai pertambahan aset perbankan syariah ini melebihi 15% pertahun, dan dianggarkan nilai harta institusi keuangan islam pada akhir tahun 2003 adalah sebanyak US\$ 230 milyar. Pada tahun 2009, industri perbankan Islam semakin berkembang, terdapat sekitar 396 bank islam yang tersebar di 53 negara. Jumlah dana yang dikelola telah meningkat menjadi lebih kurang US\$ 700 milyar². Industri perbankan Islam dunia telah berkembang secara progresif dengan rata-rata pertumbuhan sekitar 10-20% per tahun. Sekurangnya terdapat 300 institusi keuangan Islam pada waktu ini yang tersebar di 75 negara dengan aset tidak kurang daripada US\$ 1-2 trilyun. Besarnya jumlah masyarakat Muslim dinegara Republik ini pada hakikatnya merupakan potensi besar bagi perbankan syariah untuk tumbuh dan berkembang. Statistik terakhir yang dilakukan oleh Badan Statistik Indonesia (BPS) pada 2015 jumlah keseluruhan penduduk Indonesia berjumlah 254,9 juta jiwa yang sebagian besarnya tertumpu di Pulau Jawa. Dari keseluruhan jumlah ini sekitar 207 juta orang adalah muslim. Berdasarkan jumlah ini, Indonesia dikatakan sebagai negara yang berpenduduk muslim terbesar di dunia.³

Undang-undang No 21 tahun 2008 menyatakan Perbankan Syariah adalah segala sesuatu yang menyangkut tentang Bank Syariah dan Unit Usaha Syariah,

mencakup kelembagaan, kegiatan usaha, serta cara dan proses dalam melaksanakan kegiatan usahanya. Adanya *dual banking system* yang mana bank

¹Bank Indonesia, , *Laporan Neraca Pembayaran Indonesia*, 2015 Diakses dari www.bi.go.id. 10 Desember 2016 . h 52.

²Syafi'i Antonio, *Perbankan Syariah, Wacana Ulama dan Cendekiawan*, (Jakarta:BI dan Tazkia Institut 2009) h 125

³BPS 2015 Sensus Kependudukan. Diakses dari WWW.bps.go.id. 17 Jan 2017 h 5

konvensional dibolehkan membuka unit usaha syariah atau *Islamic window*. Peraturan inilah yang menjadi momentum dan telah membuka kesempatan yang luas bagi perbankan konvensional yang ingin membuka produk syariah mereka di samping tetap mempertahankan sistem konvensional. Tidak seperti dalam undang-undang tahun 1992, yaitu istilah perbankan syariah dinyatakan secara samar, dalam undang-undang ini penyebutan “bank berdasarkan prinsip kerjasama yang saling menguntungkan” telah diubah menjadi “bank berdasarkan prinsip syariah” atau yang disingkat “perbankan syariah”.

Sampai dengan bulan Desember 2014, industri perbankan syariah telah mempunyai jaringan sebanyak 12 Bank Umum Syariah (BUS), 24 Unit Usaha Syariah (UUS), dan 163 BPRS, dengan total jaringan kantor mencapai 2.910 kantor yang tersebar di hampir seluruh penjuru nusantara. Total aset perbankan syariah mencapai Rp272,343 triliun tumbuh sebesar 56,1% (yoy) dari posisi tahun sebelumnya. Industri perbankan syariah mampu menunjukkan akselerasi pertumbuhan yang tinggi dengan rata-rata sebesar 40,2% pertahun dalam lima tahun terakhir (2009-2014), sementara rata-rata pertumbuhan perbankan nasional hanya sebesar 17,7% pertahun.⁴ Oleh karena itu, industri perbankan syariah dijuluki sebagai *‘the fastest growing industry’*.

Akselerasi pertumbuhan perbankan syariah yang jauh lebih tinggi dari pertumbuhan perbankan nasional berhasil meningkatkan porsi perbankan syariah dalam perbankan nasional menjadi 4,0%. Jika tren pertumbuhan yang tinggi industri perbankan syariah tersebut dapat dipertahankan, maka porsi perbankan syariah diperkirakan dapat mencapai 15%-20% dalam kurun waktu 10 tahun ke depan.

Perkembangan perbankan syariah dari sisi institusi bermula pada tahun 1991 dengan didirikannya Bank Muamalat Indonesia (BMI) dan resmi beroperasi

⁴Bank Indonesia 2016, Laporan Neraca Perbankan Indonesia, Diakses dari www.bi.id 10 Des 2016.h 67

pada tahun 1992.⁵, perkembangan perbankan syariah yang pesat baru terjadi setelah tahun 1998. Perbankan syariah semakin mendapat perhatian setelah beberapa seri krisis ekonomi terjadi. Krisis yang dimaksud adalah krisis ekonomi dunia tahun Pada tahun 1998 terjadi krisis ekonomi yang pengaruhnya sangat dirasakan oleh negara-negara di rantau Asia termasuk Indonesia. Kemudian yang terbaru adalah krisis ekonomi global tahun 2009 yang pengaruhnya hampir merata dirasakan oleh negara-negara dunia terutama Amerika Serikat.

Perkembangan bank syariah selama hampir 20 (dua puluh) tahun kehadirannya di Indonesia menunjukkan kinerja yang semakin membaik, baik dari sisi kelembagaan maupun kinerja keuangan termasuk peningkatan jumlah nasabah bank syariah. Namun demikian, tantangan pengembangan industri perbankan syariah semakin meningkat termasuk operasional dan model-model bank syariah yang dapat dikembangkan ke depan. Untuk lebih jelasnya dapat dilihat dari tabel berikut ini yang menjelaskan beberapa indikator perkembangan perbankan syariah di Indonesia.

Tabel 1.1 Perkembangan Kelembagaan dan Kinerja Perbankan Syariah Indonesia

| Indikator | 2000 | 2001 | 2002 | 2003 | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 |
|------------------|-------|-------|-------|-------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|---------|---------|---------|---------|
| BUS | 2 | 2 | 2 | 2 | 3 | 3 | 3 | 3 | 5 | 6 | 11 | 11 | 11 | 11 | 12 |
| UUS | 3 | 3 | 6 | 8 | 15 | 19 | 20 | 26 | 27 | 25 | 23 | 24 | 24 | 23 | 22 |
| BPRS | 79 | 81 | 83 | 84 | 88 | 92 | 105 | 114 | 131 | 138 | 150 | 155 | 158 | 163 | 163 |
| Jaringan kantor | 146 | 182 | 229 | 337 | 443 | 550 | 693 | 802 | 1,069 | 1,258 | 1,763 | 2,101 | 2,663 | 2,990 | 2,910 |
| Aset (miliar Rp) | 1,790 | 2,719 | 4,045 | 8,152 | 15,803 | 21,502 | 27,618 | 37,754 | 49,555 | 66,090 | 97,519 | 145,467 | 195,018 | 242,276 | 272,343 |
| DPK (miliar Rp) | 1,029 | 1,806 | 2,918 | 5,910 | 12,129 | 15,933 | 21,193 | 28,730 | 36,852 | 52,271 | 76,036 | 115,415 | 147,512 | 183,534 | 217,858 |
| PYD (miliar Rp) | 1,271 | 2,050 | 3,277 | 5,723 | 11,821 | 15,688 | 21,060 | 28,837 | 38,195 | 46,886 | 68,181 | 102,655 | 147,505 | 184,122 | 199,330 |

* Sumber BPS 2014

⁵ M. Nazori Madjid. Nuansa Konvensional Dalam Perbankan Syariah, Nalar Fiqih. 2004 h 28

Dari tabel 1.1 terlihat bahwa dari tahun 2001 sampai tahun 2014 semua indikator perkembangan perbankan syariah menunjukkan pertumbuhan yang sangat signifikan, diantaranya saja dapat dijelaskan bahwa aset pada tahun 2000 sebesar 1,790 (Miliar Rp), tahun 2004 naik hampir 15 kali lipat yaitu sebesar 15,803 sampai pada akhirnya pada tahun 2014 meningkat sebesar 272,343 (miliar Rp).

Secara nasional pertumbuhan perbankan syariah khususnya dari segi aset mencatat kemajuan yang cukup mengesankan sejak berdirinya tahun 1992. Pertumbuhan aset perbankan syariah secara rata – rata selalu diatas 30%, bahkan pernah mencapai di atas 40%. Walaupun demikian tingkat pertumbuhan perbankan syariah cukup tinggi ini ternyata belum cukup mengambil porsi pangsa pasar perbankan yang masih dikuasi bank konvensional. Kontribusi aset perbankan syariah terhadap perbankan nasional masih sangat kecil yaitu 4,8% per Desember 2014.

Pertumbuhan yang tinggi tersebut salah satunya dipicu oleh peningkatan penghimpun dana yang menarik bagi deposan atas daya saing nisbah bagi hasil dan margin produk dibandingkan dengan tingkat bunga perbankan nasional. Peningkatan dana pihak ketiga juga didukung oleh peningkatan jaminan pemerintah kepada deposan bank Rp. 100 juta menjadi Rp. 2 miliar melalui Lembaga Penjamin Simpanan (LPS). Perkembangan aset juga dibantu oleh besarnya pertumbuhan pembiayaan dan besarnya rasio pembiayaan terhadap Dana Pihak Ketiga (DPK) yang sangat tinggi sampai tahun 2014 proporsinya secara konsisten melebihi 80% .

Secara regional, perkembangan perbankan syariah yang cukup pesat terjadi di sejumlah daerah. Hal tersebut tercermin dari pertumbuhan kegiatan penghimpunan dana pihak ketiga (DPK) dan atau penyaluran pembiayaan yang cukup tinggi antara lain di beberapa propinsi di kawasan Kalimantan dan kawasan Sulawesi, Maluku dan Papua yang melebihi laju pertumbuhan secara nasional. Selain itu, beberapa daerah di kawasan Jawa-Bali juga menunjukkan pertumbuhan yang cukup tinggi. Perkembangan tersebut menunjukkan peluang pengembangan perbankan syariah yang cukup besar di luar ibukota negara, meskipun DKI Jakarta

dengan skala aktivitas ekonominya, tetap menjadi target utama pengembangan usaha perbankan syariah dengan pangsa DPK dan pembiayaan terhadap industri masing-masing mencapai 45,6% dan 39,9%

Perkembangan perbankan syariah dapat dilihat dari NPF (*Non Performing Finance*) pada tahun 2012-2013 NPF meningkat hingga 4%, lalu pada tahun 2013 hingga 2014 NPF menurun, yang menunjukkan adanya permasalahan kredit, seperti : kredit macet/kredit yang diragukan, jika permasalahan kredit tersebut lebih sedikit maka semakin bagus pembiayaan di Bank Syariah, tapi ternyata di tahun 2014 ini permasalahan kredit semakin meningkat sehingga mengakibatkan pembiayaannya semakin berkurang.

Dalam Statistik Perbankan Syariah pada bulan Desember 2014, perkembangan aset Bank Syariah di Indonesia terus meningkat dari tahun 2008 hingga tahun 2013, akan tetapi akhir-akhir ini sejak tahun 2013, perkembangan aset di Perbankan Syariah terdapat penurunan. Total aset perbankan syariah jika dibandingkan dengan aset perbankan nasional itu nilainya masih tergolong sangat kecil, tidak lebih dari 4,8%. Jika dilihat dari jumlah BUS dan UUS, hingga sekarang BUS berjumlah 11 dan UUS berjumlah 23.

Kebijakan moneter di Indonesia yang dilaksanakan oleh Bank Sentral (Bank Indonesia) membedakan kebijakannya menjadi kebijakan moneter kuantitatif dan kebijakan moneter kualitatif. Kebijakan moneter kuantitatif adalah langkah – langkah bank sentral yang tujuannya adalah untuk mempengaruhi jumlah penawaran uang dan tingkat bunga dalam perekonomian. Dalam masa deflasi penawaran uang perlu ditambah. Langkah ini akan menurunkan tingkat bunga dan penurunan ini selanjutnya akan menggalakkan perkembangan kegiatan ekonomi, sehingga tingkat kesempatan kerja lebih tinggi dan pengangguran akan berkurang. Dalam masa inflasi pengeluaran masyarakat adalah melebihi penawaran barang barang yang tersedia dalam perekonomian melalui pengurangan dalam penawaran uang dan kenaikan suku bunga uang. Perubahan tersebut akan menurunkan pengeluaran agregat sehingga terdapat keseimbangan diantara pengeluaran dalam ekonomi dengan jumlah penawaran barang.

Kebijakan moneter kuantitatif dapat dibedakan dalam tiga jenis tindakan yaitu:⁶

1. OMO (Open Market Operation) atau operasi pasar terbuka, melakukan jual beli surat surat berharga di dalam pasar uang dan pasar modal.
2. Mengubah suku bunga dan suku diskonto yang tujuan akhirnya mempengaruhi penghimpunan dan penyaluran bank- bank umum.
3. Mengubah cadangan minimum yang harus disimpan oleh bank umum.

Kebijakan moneter kuantitatif tersebut arahnya adalah mempengaruhi inflasi, tingkat suku bunga dan jumlah uang beredar yang salah satu tempatnya ada pada aset perbankan syariah dan pembiayaan pada bank bank umum konvensional maupun syariah.

Dalam perekonomian terbuka, selain PDB, Inflasi, dan jumlah uang beredar, EXC adalah salah satu indikator makro ekonomi yang paling banyak diteliti karena menjadi salah satu indikator makro ekonomi suatu negara. Salah satu tugas bank Indonesia adalah menjaga kestabilan nilai rupiah menunjukkan pentingnya EXC bagi suatu negara termasuk Indonesia.

Para ekonom membedakan EXC menjadi dua yaitu EXC nominal dan EXC riil. EXC nominal (nominal exchange rate) adalah harga relatif dari mata uang dua negara, Jika EXC antara dollar AS dan yen Jepang adalah 120 yen per dollar, maka anda bisa menukar 1 dollar untuk 120 yen dipasar uang, sebaliknya jika ingin memiliki 1 dollar maka penduduk jepang akan membayar 120 yen. EXC riil (real

exchange rate) adalah harga relatif dari barang barang dari suatu negara untuk barang - barang dari negara lain. EXC riil kadang kadang disebut term of trade⁷

Dalam teori ekonomi konvensional ekonomi makro merupakan ilmu yang mempelajari perilaku perilaku secara keseluruhan (aggregate) atau mempelajari hubungan variabel – variabel ekonomi yang bersifat agregat, seperti pendapatan nasional, pengeluaran rumah tangga, investasi nasional, jumlah uang

⁶ Sadodno sukirno” pengantar Teori Makro Ekonomi”Ed Ketiga, cet 17 (PT Raja Grafindo Persada, Jakarta 2006) h 310-312

⁷N. Gregory Mankiw, Principles of Economics. Pengantar Ekonomi Makro (edisi Ketiga. Alih Bahasa Chriswan Sungkono. Jakarta Salemba Empat 2006) h 128-138

beredar, tingkat pengangguran, tingkat suku bunga, tingkat suku bunga SBI, inflasi, EXC rupiah dan variabel variabel lain yang bersifat agregatif.⁸

Pada teori ekonomi makro, inflasi selalu berkaitan dengan jumlah uang yang beredar dan kebijakan moneter yang diambil pemerintah melalui bank sentral. Pemerintah bisa mengendalikan jumlah uang yang beredar dengan mempengaruhi proses penciptaan uang. Salah satu cara yang dapat dilakukan adalah dengan kebijakan moneter melalui tingkat suku bunga sehingga jumlah uang yang beredar bisa dikontrol. Melalui tingkat bunga inilah pemerintah dapat mempengaruhi pengeluaran investasi, permintaan agregat, tingkat harga serta gross domestik produk (GDP) riil. Selain itu pemerintah juga dapat mengatur tingkat suku bunga Bank Indonesia atau BI rate. Dengan begitu keuntungan bank dari sisi bunga sangat ditentukan kondisi ekonomi makro serta regulasi atau kebijakan pemerintah⁹

Perubahan dalam permintaan dan penawaran valuta yang akan menyebabkan perubahan dalam EXC disebabkan oleh beberapa faktor yaitu¹⁰:

1. Perubahan dalam cita rasa masyarakat, cita rasa mempengaruhi corak konsumsi. Konsumsi mempunyai dua pilihan yaitu barang produksi dalam negeri atau luar negeri. Perbedaan kualitas menyebabkan masyarakat memilih barang import atau malah menaikkan barang ekspor. Ekspor akan menghasilkan mata uang asing sedangkan impor akan mengurangi mata uang asing. Jika mata uang asing bertambah EXC negara tersebut akan menguat dan begitu pula sebaliknya.
2. Perubahan harga barang impor dan barang ekspor. Barang barang dalam negeri yang dapat dijual dengan harga relatif murah akan menaikkan ekspor dan jika harganya naik maka akan mengurangi ekspor. Pengurangan harga barang impor akan menambah jumlah impor dan kenaikan harga barang impor akan mengurangi impor.

⁸Dominique Salvatore, *Ekonomi Makro*(jakarta Erlangga 205) h 126

⁹Boediono. *Seri Sinopsis*.Pengantar Ilmu Ekonomi Makro.BPFE (.Jogyakarta v).Hal 96.

¹⁰ Sadodno sukirno” pengantar Teori Makro Ekonomi” Ed Ketiga, cet 17 (PT Raja Grafindo Persada, Jakarta 2006) h 310-312

Perubahan tersebut menyebabkan perubahan penawaran dan permintaan mata uang asing.

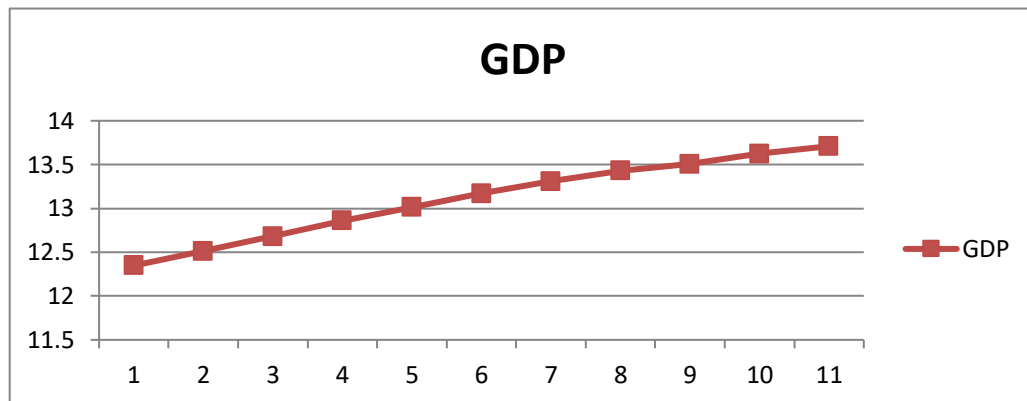
3. Inflasi . Inflasi sangat berpengaruh terhadap perubahan EXC, inflasi menyebabkan harga barang didalam negeri lebih tinggi dari harga barang di luar negeri, yang akan mengakibatkan terjadinya peningkatan impor barang. Inflasi menyebabkan harga barang ekspor menjadi lebih mahal sehingga para eksportir akan meningkatkan jumlah ekspor barang tersebut. Keadaan ini menyebabkan permintaan terhadap mata uang asing bertambah dan menyebabkan penawaran mata uang asing akan berkurang yang akan menyebabkan harga mata uang asing berkurang, maka harga mata uang asing bertambah berarti mata uang dari negara yang mengalami inflasi merosot atau EXC mata uang negara yang bersangkutan akan melemah.

Dari uraian tersebut di atas terdapat enam variabel yaitu ASET, Bagi Hasil, Inflasi GDP, EXC dan Jumlah Uang Beredar (JUB) yang saling berkaitan dan mempengaruhi. Melihat resiko dan pengaruh yang ditimbulkan oleh keenam variabel tersebut tentu saja diperlukan analisa yang lebih mendalam dan teliti. Dalam bidang ekonomi dan perbankan syariah kebiasaan ini harus terus dikembangkan dalam upaya mengantisipasi kesulitan dan kegiatan ekonomi yang masih belum sepenuhnya syariah. Sejarah islam mengajarkan bahwa kemampuan memprediksi dan mengantisipasi sangatlah diperlukan sesuai dengan hal-hal yang pernah dilakukan oleh nabi Yusuf as sebagai nabi sekaligus seorang ekonom.¹¹

Berkaitan dengan instrumen penelitian ini yang berkaitan dengan variabel makro ekonomi yang meliputi PDB, EXC dan INFLASI, maka berikut ini akan ditampilkan gambar trend perkembangan beberapa variabel ekonomi tersebut.

¹¹Muslim Marpaung 2016 “ Analisis Pengaruh PDB, Inflasi, Kurs, JUB dan Bunga terhadap Perkembangan Dana Pihak Ketiga Perbankan Syariah” Disertasi UINSU. H 27

Gambar 1.1 perkembangan PDB

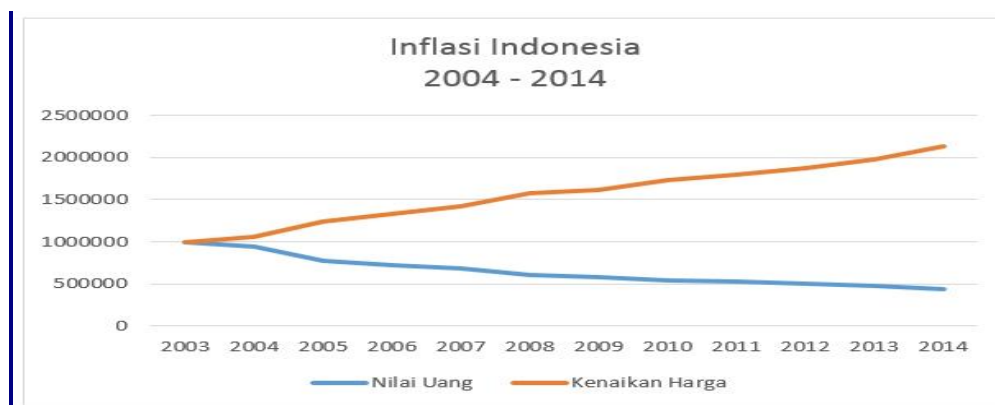


Sumber: Data Olahan

Dari gambar di atas terlihat bahwa perkembangan PDB Indonesia dari tahun 2004 sampai tahun 2015 menunjukkan angka yang menggembirakan, ditandai dengan naiknya angka pendapatan nasional dari tahun ke tahun.

Stabilitas perekonomian nasional sepanjang tahun 2015 tercermin pula dari tingkat inflasi yang mencapai 4,3%, atau sedikit di atas tingkat inflasi 2011 (3,8%). Tingkat inflasi yang stabil di koridor target Pemerintah dan BI ($4,5\% \pm 1$) Untuk lebih jelasnya dapat dilihat pada gambar 1.2 berikut ini

Gambar 1.2 Tingkat Inflasi di Indonesia



Sumber: BPS, diolah.

Melihat saling keterkaitan tersebut peneliti memilih menggunakan VAR (Vector Auto Regresion). Metode VAR ini pertama kali dikemukakan oleh Christopher Sims (1980). Sims mengembangkan model ekonometrik dengan mengabaikan pengujian asumsi secara apriori. VAR dikembangkan oleh Sims

sebagai kritik atas persamaan simultan. Jumlah variabel yang besar dan klasifikasi endogen dan eksogen pada persamaan simultan merupakan dasar dari kritik tersebut. Menurut Sims jika memang simultan pada kelompok variabel tertentu, seharusnya semua variabel memiliki posisi yang sama. Konsekuensinya variabel-variabel dari persamaan simultan tersebut sulit untuk dibedakan antara endogen dan eksogen.¹²

Untuk lebih jelasnya, perlu dijelaskan terlebih dahulu dua jenis variabel ini, dimana variabel endogen adalah suatu variabel yang nilai penyelesaiannya diperoleh dalam model, sedangkan untuk variabel eksogen adalah suatu variabel yang nilai – nilainya diperoleh dari luar model, atau sudah ditentukan berdasarkan data yang ada.

Dalam model VAR, variabel eksogen merupakan persentase dari guncangan ekonomi eksternal yang terdapat diluar persamaan. Eksogenitas pertama sekali dikemukakan oleh Tinbergen dari University Belanda pada tahun 1937. Eksogenitas digunakan untuk meningkatkan kekuatan deskripsi sebuah model ekonometrik tanpa menambah jumlah persamaan yang diestimasi.

Metode VAR memperlakukan semua variabel secara simetris. Tanpa memperlakukan variabel dependen dan independen, atau dengan kata lain model ini memperlakukan seluruh variabel-variabel sebagai variabel endogen. VAR sering dianggap sebagai pendekatan yang tidak mendasarkan pada teori ekonomi tertentu (eteritis). Meskipun metode ini dirasa tidak cukup efektif tanpa didahului uji statistik terlebih dahulu, beberapa kritikan pun mulai dilontarkan kepada Sims, oleh beberapa peneliti diantaranya Granger (1969), dimana Granger mengemukakan penolakannya terhadap a priori teoritis sebagai sarana menetapkan variabel eksogen, melainkan harus melalui pengujian statistik terlebih dahulu dengan pengujian kausalitas. Penggunaan variabel yang besar dalam metode ekonometrik menunjukkan adanya kebingungan dalam menentukan variabel – variabel pokok.

Semenjak kritik yang dilontarkan terhadap Sims oleh Granger dan Lucas dimana perlu terlebih dahulu untuk menggunakan uji kausalitas, maka kritik-kritik

¹²Gujarati, Damodar.. *Basic Econometrics*. McGraw-Hill :(Singapore. 2003) h12

tersebutpun menjadi masukan bagi Sims. Analisis data banyak variabel pada konteks VAR merupakan cakupan dari sebuah instrumen standar dalam ekonometrika. Dikarenakan uji statistik secara berkala digunakan dalam menentukan interdependencies dan hubungan dinamis antar variabel, metode ini diperkaya dngan menggabungkan sebuah informasi prioir dan statistik. Model VAR pun akhirnya menjelaskan variabel endogen saja berdasarkan sejarah – sejarah yang mereka miliki sendiri, selain dari regresi penentu. Disamping itu berdasarkan kritikan yang ditujukan kepada Sims, Sims pun menawarkan model VAR yang sederhana dan menggunakan jumlah variabel yang minimalis, dimana semua variabel diklasifikasikan sebagai variabel endogen.

Namun demikian penggunaan data VAR masih menyisakan beberapa kelemahan diantaranya;¹³ (1) penentuan banyaknya Lag yang menimbulkan masalah baru dalam estimasi, (2) model VAR bersifat non apriori yang mengolah data tanpa memanfaatkan teori ekonomi yang ada (3) semua variabel yang digunakan dalam VAR harus stasioner, jika belum stasioner, maka harus ditransformasikan terlebih dahulu agar menjadi stasioner.

Dengan seluruh penjelasan terdahulu terlihat bahwa negara Indonesia dengan populasi penduduk muslim terbesar tentu saja berpeluang berdirinya Bank Syariah yang cukup besar dan sangat dibutuhkan oleh masyarakat. Bank Syariah besar sangat membutuhkan modal yang besar. Salah satu sumber dana yang sangat menentukan adalah ASET perbankan syariah. Persaingan antar bank konvensional dan Bank Syariah tentu saja terjadi dalam perekonomian Indonesia yang indikator pentingnya adalah indikator makro ekonomi.

Dengan alasan tersebut di atas peneliti mencoba meneliti dengan judul “Analisis Interdependensi INFLASI, GDP, JUB, EXC dan Bagi Hasil terhadap Perkembangan Perbankan ASET Perbankan Syariah Di Indonesia”.

Penelitian yang relevan dengan penelitian ini adalah penelitian yang telah dilakukan oleh Muslim Marpaung, 2016 dengan judul Analisa Pengaruh PDB, INFLASI, TINGKAT BUNGA, JUB DAN KURS Terhadap DPK Perbankan

¹³ Hendri Tanjung, dan Abrista Devi” Metode penelitian Ekonomi Islam” (Jakarta, Gramata Publishing, 2013) h 623

Syariah di Indonesia. Kesimpulan dari penelitian ini adalah instrumen Bunga dan Inflasi mempunyai pengaruh yang signifikan dengan koefisien DPK

Perbedaan penelitian yang dilakukan oleh penulis dengan penelitian terdahulu adalah terletak pada interaksi variabel variabel yang lengkap dan digabungkan menjadi 6 (enam) variabel serta belum pernah dilakukan sebelumnya tanpa membedakan endogen dan eksogen, dengan data terbaru yaitu mencapai Desember 2015 dengan periode bulanan. Teknik pengolahan data yang digunakan adalah metode VAR yang masih belum banyak digunakan dengan mencoba menggunakan shock variabel dalam simulasi datanya.

B. Perumusan masalah

Secara umum permasalahan dalam penelitian ini adalah bagaimana pengaruh variabel – variabel makro ekonomi terhadap perkembangan perbankan syariah di Indonesia. Secara khusus permasalahan yang akan dianalisis adalah sebagai berikut:

a. Interdependensi

1. Apakah Ada interdependensi ASET tahun sebelumnya , INFLASI ,GDP, EXC, BAGI HASIL DAN JUB berkontribusi terhadap ASET Perbankan syariah di Indonesia
2. Apakah Ada interdependensi INFLASI tahun sebelumnya , ASET ,GDP, EXC, BAGI HASIL DAN JUB berkontribusi terhadap INFLASI
3. Apakah Ada interdependensi GPD tahun sebelumnya, ASET, INFLASI , EXC, BAGI HASIL DAN JUB berkontribusi terhadap GDP
4. Apakah Ada interdependensi EXC tahun sebelumnya, ASET, INFLASI ,GDP, EXC, BAGI HASIL DAN JUB berkontribusi terhadap ASET.
5. Apakah Ada interdependensi BAGI HASIL tahun sebelumnya ASET, INFLASI ,GDP, EXC, DAN JUB berkontribusi terhadap BAGI HASIL Perbankan syariah di Indonesia
6. Apakah Ada interdependensi JUB tahun sebelumnya, ASET, INFLASI ,GDP, EXC, DAN BAGI HASIL berkontribusi terhadap JUB

b.Impulse Response

1. Bagaimanakah *impulse response* instrumen INFLASI ,GDP, EXC,BAGI HASIL DAN JUB terhadap *INFLASI* pada jangka pendek, jangka menengah dan jangka panjang .
2. Bagaimanakah *impulse response* instrumen INFLASI ,GDP, EXC, BAGI HASIL DAN JUB terhadap GDP pada jangka pendek, jangka menengah dan jangka panjang .
3. Bagaimanakah *impulse response* instrumen INFLASI ,GDP, EXC, BAGI HASIL DAN JUB terhadap EXC pada jangka pendek, jangka menengah dan jangka panjang .
4. Bagaimanakah *impulse response* instrumen INFLASI ,GDP, EXC, BAGI HASIL DAN JUB terhadap BAGI HASIL pada jangka pendek, jangka menengah dan jangka panjang .
5. Bagaimanakah *impulse response* instrumen INFLASI ,GDP, EXC, BAGI HASIL DAN JUB terhadap JUB pada jangka pendek, jangka menengah dan jangka panjang .
6. Bagaimanakah *impulse response* instrumen INFLASI ,GDP, EXC, BAGI HASIL DAN JUB terhadap *shock ASET perbankan Syariah* pada jangka pendek, jangka menengah dan jangka panjang .

C. Tujuan Penelitian

Berdasarkan uraian pada latar belakang masalah dan pertanyaan penelitian diatas maka tujuan penelitian ini adalah :

1. Untuk Menganalisis interdependensi instrumen ASET, INFLASI ,GDP, EXC, BAGI HASIL DAN JUB berkontribusi terhadap ASET Perbankan syariah di Indonesia

2. Untuk Menganalisis interdependensi instrumen INFLASI , ASET ,GDP, EXC, BAGI HASIL DAN JUB berkontribusi terhadap INFLASI di Indonesia
3. Untuk Menganalisis interdependensi instrumen GDP, ASET, INFLASI , EXC, BAGI HASIL DAN JUB berkontribusi terhadap GDP di Indonesia
4. Untuk Menganalisis interdependensi instrumen EXC, ASET, INFLASI ,GDP, EXC, BAGI HASIL DAN JUB berkontribusi terhadap EXC di Indonesia
5. Untuk Menganalisis interdependensi instrumen Bagi Hasil, ASET, INFLASI ,GDP, EXC, DAN JUB berkontribusi terhadap Bagi Hasil Perbankan syariah di Indonesia
6. Untuk Menganalisis interdependensi instrumen JUB, ASET, INFLASI ,GDP, EXC, DAN BAGI HASIL berkontribusi terhadap JUB di Indonesia

D. Batasan Istilah

Berdasarkan pada masalah dan hipotesis yang akan di uji maka variabel variabel yang akan diteliti dalam penelitian ini adalah sebagai berikut

1. Aset adalah Jumlah aset yang berhasil dihimpun Perbankan Syariah di Indonesia dalam miliar Rupiah (bulanan)
2. Gross Domestik Produk (GDP) adalah produk domestik produk Indonesia dalam milliar Rupiah (bulanan) berdasarkan harga berlaku
3. Inflasi Indonesia (INFLASI) adalah tingkat inflasi Indonesia dalam satuan persen (bulanan)
4. Bagi Hasil adalah perhitungan bagi hasil didasarkan kepada hasil pembiayaan Dana Pihak Ketiga dalam bentuk deposito ditetapkan Bank Indonesia dalam satuan persen (bulanan)
5. Jumlah Uang Beredar Di Indonesia (JUB) adalah jumlah Uang beredar di Indonesia dalam satuan milliar Rupiah bulanan)
6. EXC Rupiah Indonesia terhadap Dollar Amerika Serikat (EXC) adalah EXC mata uang Rupiah terhadap Dollar dalam Rupiah (bulanan)

Dengan :

| | |
|------------|--|
| ASET | : Aset Perbankan Syariah (Rp. Miliar) |
| GDP | : Gross Domestic Product Indonesia (Rp. Miliar) |
| INFLASI | : Inflasi Indonesia (%) |
| BAGI HASIL | : Bagi hasil Dana Pihak Ketiga Dalam Bentuk Deposito (%) |
| JUB | : Jumlah Uang Beredar di Indonesia (Rp. Miliar) |
| EXC | : EXC Rp / USD |

E. Kegunaan Penelitian

Kegunaan penelitian yang dilakukan berkaitan dengan profitabilitas pada bank syariah beserta variabel-variabel yang mempengaruhinya adalah sebagai berikut :

1. Bagi perbankan syariah. Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi evaluasi atas kinerja bank syariah dalam menghadapi kompetisi dunia perbankan nasional dan sebagai input untuk lebih mendorong pertumbuhan bank syariah kedepan dalam perkembangan ASET perbankan syariah di Indonesia Dengan begitu debitur maupun kreditur mempunyai gambaran pada kondisi suatu perbankan dapat menguntungkan sebagai media investasi maupun penyedia dana dan juga diharapkan dapat menjadi pertimbangan dalam pembuatan keputusan terhadap kebijakan pembiayaan maupun ekspansi aset serta untuk langkah antisipasi terhadap semua faktor yang nantinya akan mempengaruhi kinerja perusahaan.
2. Bagi Regulator. Hasil penelitian ini diharapkan menjadi masukan bagi upaya pengembangan industri perbankan syariah, selain dapat menjadi evaluasi terhadap peraturan yang telah ada dan dilaksanakan, penelitian ini juga dapat menjadi input bagi perbaikan peraturan penguatan kebijakan dan pembinaan

perbankan syariah di masa yang akan datang khususnya tentang penghimpun ASET perbankan syariah di Indonesia

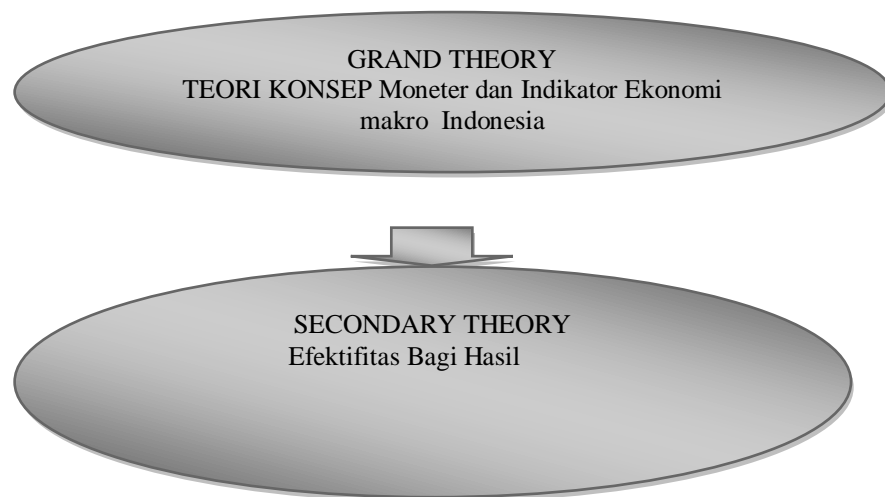
3. Bagi akademisi dapat memberikan manfaat dalam hal pengembangan ilmu ekonomi khususnya manajemen keuangan, melalui pendekatan dan cakupan variable yang digunakan, terutama pengaruh kondisi makro ekonomi dan pangsa asset bank syariah terhadap kinerja bank syariah yang diukur dari perkembangan perbankan syariah di Indonesia.

BAB II

LANDASAN TEORI

2.1. Landasan Teori

Kajian - kajian teori dalam penelitian ini bermula dari adanya konsep *grand theory* yang menjadi dasar dalam penelitian ini yaitu teori moneter dan indikator makro di Indonesia, kemudian dilanjutkan dengan *second theory* yang menjelaskan variabel bagi hasil dan *Tertier Theory* yang menjelaskan Teori Perbankan Syariah, Model Inflasi, Teori Pertumbuhan Sollow Swan Model Mundell-Fleming, Keseimbangan Pasar Barang Keseimbangan Pasar Uang dan Kurva LM untuk lebih jelasnya dapat dilihat dari gambar 2.1 berikut ini.



Gambar 2.1 .Mapping Theory

2.1.1. Instrumen Moneter dan Indikator Ekonomi Makro Indonesia

Bank sentral memiliki fungsi dan peranan yang strategis dalam mendukung perkembangan pasar keuangan dan perekonomian suatu negara. Hal ini antara lain karena kebijakan yang diterapkan oleh bank sentral dapat mempengaruhi jumlah kredit dan jumlah uang beredar yang pada gilirannya akan mempengaruhi tidak hanya perkembangan pasar keuangan, tetapi juga pertumbuhan ekonomi, inflasi dan kesejahteraan masyarakat secara keseluruhan. Kebijakan yang diterapkan oleh bank sentral tersebut dikenal sebagai kebijakan moneter. Walaupun dampak dari pelaksanaan kebijakan moneter tersebut dirasakan baik secara langsung maupun tidak langsung, terlihat dari pemahaman masyarakat akan hakekat atas keberadaan kebijakan moneter itu sendiri.

Kebijakan moneter merupakan kebijakan otoritas moneter atau bank sentral dalam bentuk pengendalian besaran moneter untuk mencapai perkembangan kegiatan perekonomian yang diinginkan. Dalam pelaksanaannya, strategi kebijakan moneter dilaksanakan berbeda dari satu negara dengan negara lain, sesuai dengan tujuan yang ingin dicapai dan mekanisme transmisi yang diyakini berlaku pada perekonomian yang bersangkutan. Berdasarkan strategi dan transmisi yang dipilih, maka dirumuskan kerangka operasional kebijakan moneter.

Kebijakan moneter adalah suatu tindakan yang dilakukan pemerintah (atau bank sentral) dalam upaya mempengaruhi situasi makro yang dilaksanakan melalui pasar uang. Kebijakan moneter juga bisa diartikan sebagai suatu tindakan makro pemerintah (bank sentral) dengan cara mempengaruhi proses penciptaan uang¹⁴ Kebijakan moneter merupakan salah satu faktor yang dapat mempengaruhi kegiatan ekonomi, walaupun banyak faktor lain juga dapat mempengaruhi kegiatan ekonomi. Akan tetapi kebijakan moneter merupakan faktor yang dapat dikontrol pemerintah dalam upaya mencapai sasaran ekonomi¹⁵.

Struktur formal dari bank sentral pada berbagai negara menganut suatu sistem tertentu. Pembentukan struktur formal bank sentral bertujuan untuk mengatur distribusi kekuasaan dalam penentuan kebijakan moneter. Pada

¹⁴Boediono, *Seri Sinopsis*. Pengantar Ilmu Ekonomi Makro. (BPFE,Jogyakarta 1993) .h 96.

¹⁵Nopirin, *Ekonomi Moneter*.(BPFE. Yogyakarta2000) h 25

umumnya bank sentral berfungsi sebagai check clearing, penerbitan uang baru, menarik mata uangnya yang berbahaya dari peredaran, evaluasi usul merger dan ekspansi aktifitas bank komersial, administrasi dan memberikan pinjaman pada bank komersial, penghubung antara masyarakat bisnis dengan bank sentral, memeriksa pemilik perusahaan bank, mengumpulkan data kondisi bisnis lokal, menggunakan staf ekonom profesional untuk meneliti topik yang berhubungan dengan pembentukan kebijakan moneter¹⁶

Kebijakan moneter sebagai salah satu kebijakan ekonomi yang berperan penting dalam perekonomian. Peranan tersebut tercermin pada kemampuannya dalam mempengaruhi stabilitas harga, pertumbuhan ekonomi, perluasan kerja, neraca perdagangan dan neraca pembayaran. Kebijakan moneter merupakan kebijakan otoritas moneter atau bank sentral dalam bentuk pengendalian besaran moneter untuk mencapai perkembangan kegiatan perekonomian yang diinginkan. Dalam hal ini, besaran moneter (*monetary aggregate*) antara lain dapat berupa uang beredar, uang primer atau kredit perbankan¹⁷

Kebijakan moneter yang diterapkan pada satu rentang waktu dan kondisi tertentu (*ultimate goals*) dari kebijakan makro yang meliputi: (a) Tingkat kesempatan kerja yang tinggi; (b) Laju inflasi yang rendah dan stabil; (c) Keseimbangan *balance of payment*; dan (d) Tingkat pertumbuhan ekonomi yang mantap.¹⁸

Kebijakan moneter yang disebutkan di atas merupakan bagian integral dari kebijakan ekonomi makro, yang pada umumnya dilakukan dengan mempertimbangkan siklus kegiatan ekonomi, sifat perekonomian suatu negara tertutup atau terbuka, serta faktor-faktor fundamental ekonomi lainnya. Dalam pelaksanaannya, strategi kebijakan moneter dilakukan berbeda-beda dari suatu negara dengan negara lain, sesuai dengan tujuan yang ingin dicapai dan mekanisme transmisi yang diyakini berlaku pada perekonomian yang

¹⁶Manurung., *Ekonomi Keuangan dan Kebijakan Moneter*. (Penerbit Salemba Empat. Jakarta. 2009) h 23

¹⁷Sutardjo, Analisis Pengaruh Kebijakan Moneter Terhadap Perkembangan Ekspor Indonesia Selama Periode 1990-2004 (Suatu Analisis Vector Error Correction Model). *Disertasi*. (Universitas Padjadjaran Bandung. 2005)

¹⁸Boyes . William, J. I. *Macroeconomics: Intermediate Theory and Policy*. 3rd E Agus. 2005. dition. South Western Publishing Company. (Ohio 1991).

bersangkutan. Berdasarkan strategi dan transmisi yang dipilih, maka dirumuskan kerangka operasional kebijakan moneter.

Sasaran utama dari kebijakan moneter, hanya bisa dilihat pencapaiannya dalam perspektif jangka panjang. Artinya, bahwa segala sesuatunya dipersiapkan sekarang untuk mencapai sasaran utama dimasa yang akan datang. Sementara itu keterkaitan antara instrumen kebijakan dan sasaran utama melalui jalur-jalur transmisi yang dikenal dengan mekanisme transmisi kebijakan moneter. Sasaran utama sebagaimana disebutkan terakhir terletak pada posisi yang paling akhir dari sekian tahapan mekanisme transmisi kebijakan moneter yang diarahkan pada upaya untuk memenuhinya. Sasaran utama kebijakan moneter bisa diartikan sebagai variabel dimana otoritas moneter tidak bisa mempengaruhi secara langsung¹⁹

Penerapan kebijakan moneter tidak dapat dilakukan secara terpisah dengan penerapan kebijakan ekonomi makro lainnya, seperti kebijakan fiskal, kebijakan sektor riil, dan lain-lain. Hal ini terutama mengingat keterkaitan antara kebijakan moneter dan bagian kebijakan ekonomi makro lain yang sangat erat. Selain itu, pengaruh kebijakan-kebijakan yang diterapkan secara bersama-sama mungkin mempunyai arah yang bertentangan sehingga saling memperlemah. Misalnya, dalam perekonomian yang mengalami tekanan inflasi, bank sentral melakukan pengetatan moneter. Pada saat yang bersamaan, pemerintah melakukan ekspansi disektor fiskal dalam rangka mendorong pertumbuhan ekonomi. Ketidak harmonisan kedua kebijakan tersebut dapat mengakibatkan tujuan menekan inflasi tidak tercapai. Sementara itu, kombinasi kebijakan moneter dan fiskal yang terlalu ekspansif akibat tidak adanya koordinasi dapat mendorong pemanasan kegiatan perekonomian. Dengan demikian, untuk mencapai tujuan kebijakan ekonomi makro secara optimal, biasanya diterapkan *policy mix* "bauran

¹⁹Romer, David.. *Advanced Macroeconomics*. The McGraw-Hill Companies Inc. (New York.1996) h 468

kebijakan” yang terkoordinasi antara satu kebijakan dengan kebijakan-kebijakan lain²⁰.

Tujuan kebijakan secara umum adalah pencapaian stabilitas ekonomi makro, apakah itu kebijakan moneter maupun kebijakan ekonomi makro. Stabilitas ekonomi makro antara lain, stabilitas harga (rendahnya laju inflasi), pertumbuhan ekonomi, serta tersedianya lapangan/kesempatan kerja. Pencapaian seluruh sasaran secara serentak adalah hal yang mustahil, karena pencapaian seluruh sasaran bersifat kontradiktif. Jadi jika ingin mencapai suatu sasaran, maka sasaran lain harus dikorbankan. Misalnya jika pertumbuhan ekonomi dan mengurangi pengangguran adalah tujuannya, maka usaha ini biasanya diikuti oleh peningkatan harga sehingga pencapaian stabilitas ekonomi makro tidak optimal.

Hal ini wajar terjadi, sehingga nantinya bank sentral akan dihadapkan dua pilihan. Pilihan pertama adalah memilih salah satu sasaran untuk dicapai optimal dengan mengabaikan sasaran lainnya, misalnya memilih tingkat pertumbuhan ekonomi yang tinggi dengan mengabaikan tingkat inflasi. Pilihan kedua adalah semua sasaran diusahakan untuk dapat dicapai, tetapi tidak ada satupun dicapai secara optimal; misalnya, menginginkan pertumbuhan ekonomi yang tidak terlalu tinggi demi terpeliharanya tingkat inflasi sesuai dengan yang ditetapkan. Menyadari kelemahan tersebut, dewasa ini beberapa negara secara bertahap telah bergeser menerapkan kebijakan moneter yang lebih memfokuskan pada sasaran tunggal, yaitu stabilitas harga.

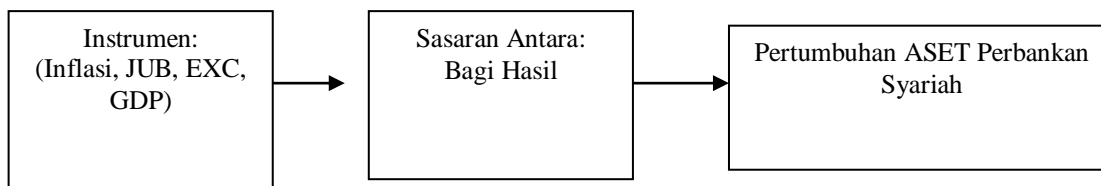
Instrumen kebijakan ekonomi moneter dapat mempengaruhi stabilitas ekonomi makro secara tidak langsung. Berhasil atau tidaknya instrumen kebijakan moneter bekerja dapat diukur dari indikator ekonomi makro. Ketika terjadi pertumbuhan ekonomi yang cukup stabil dalam jangka panjang, berarti instrumen kebijakan ekonomi moneter telah berhasil. Proses operasional pengendalian moneter diawali dengan penyusunan *monetary programming* ”program moneter”. Program moneter pada dasarnya merupakan suatu perencanaan kebijakan

²⁰Warjiyo dan Solikin., *Bank Indonesia: Bank Sentral Republik Indonesia Tinjauan Kelembagaan, Kebijakan dan Organisasi, Pusat Pendidikan dan Studi Kebanksentralan.*(Bank Indonesia, Jakarta.2003)

pengendalian jumlah uang beredar yang ditujukan untuk mencapai sasaran akhir kebijakan moneter. Program moneter ini mencakup penentuan sasaran operasional kebijakan moneter. Selanjutnya Bank Indonesia menerapkan langkah-langkah yang harus dilakukan serta menetapkan instrumen yang akan dipergunakan untuk mempengaruhi sasaran operasional tersebut. Ada tiga instrumen utama dalam kebijakan moneter, yaitu :

- a. Operasi pasar terbuka (*open market operations*), membeli atau menjual obligasi pemerintah.
- b. Kebijakan tingkat diskonto (penetapan tingkat bunga) dimana bank-bank anggota dapat memperoleh pinjaman cadangan dari bank sentral.
- c. Kebijakan cadangan wajib (*reserve requirements policy*), perubahan rasio cadangan wajib resmi untuk deposito bank dan lembaga keuangan lainnya.

Jumlah uang beredar terdiri dari dua komponen, yaitu komponen M1 dan M2. M1 terdiri dari aset-aset yang dapat digunakan secara langsung, instan dan tanpa hambatan dalam melakukan pembayaran. Aset ini bersifat likuid. Aset dikatakan likuid jika dapat dengan cepat, mudah dan murah digunakan dalam melakukan pembayaran. M1 berhubungan dengan kebanyakan definisi tradisional mengenai uang sebagai alat pembayaran. Sementara M2 memasukkan aset yang tidak likuid secara instan. Jika bank sentral ingin mengubah sasaran akhir, maka yang harus dilakukan adalah mengubah instrumen kebijakan moneter yang tersedia. Diagram dibawah ini menunjukkan bagaimana sasaran akhir itu dicapai.



Dalam **Gambar 2.1.** Proses Pencapaian Sasaran Akhir

ng menggunakan instrumen atau variabel yang ada dalam kendalinya, yaitu operasi pasar terbuka, tingkat diskonto dan cadangan bank yang diperlukan. Variabel-variabel ini membantu dalam masalah penentuan besarnya cadangan bank, uang yang beredar dan bagi hasil yaitu sasaran antara dalam kebijakan moneter. Pada

akhirnya, Bank sentral merupakan partner dengan kebijakan fiskal dalam menuju tujuan akhir pada pertumbuhan GNP yang cepat, tingkat pengangguran rendah serta harga stabil. Akan tetapi biasanya Bank sentral memusatkan perhatiannya pada sasaran antara yaitu menetapkan tujuan pertumbuhan uang atau tingkat bagi hasil. bank sentral ingin mempengaruhi tujuan utamanya, maka pertama-tama bank sentral akan mengubah satu dari instrumen yang tersedia. Perubahan ini akan mempengaruhi salah satu variabel antara yaitu bagi hasil.

2.1.2 Jumlah Uang Beredar

Model permintaan uang secara empiris adalah fungsi dari tingkat harga, tingkat pendapatan riil dan tingkat bunga nominal. Model penawaran uang secara empiris adalah fungsi dari stok uang dalam arti paling luas dan tingkat bunga, yaitu ²¹:

$$m_t - p_t = \alpha_0 + \alpha_1 y_t - \alpha_2 R_t + \varepsilon_t$$

$$m_t = p_t + \alpha_0 + \alpha_1 y_t - \alpha_2 R_t + \varepsilon_t \quad (2.1)$$

$$m_t = \theta_0 + \theta_1 H_t + \theta_2 R_t + \mu_t \quad (2.2)$$

Dimana:

- m_t adalah log dari kuantitas uang pada waktu t ,
- p_t adalah log harga pada waktu t ,
- Y adalah parameter yang mengarahkan sensitivitas permintaan uang pada tingkat inflasi.
- R adalah tingkat suku bunga
- ε , θ dan α Koefisien

Dengan piranti logaritma, $m_t - p_t$ adalah log dari keseimbangan uang riil, dan $p_{t+1} - p_t$ adalah tingkat inflasi antara periode t dan periode $t + 1$. persamaan ini menyatakan bahwa jika inflasi meningkat sampai 1 titik persentase, keseimbangan uang riil turun sampai γ persen.

²¹Thomas Dernburg Makro Ekonomi Konsep Teori Dan Kebijakan. Edisi Ketujuh (Erlangga Jakarta 1999) h
200

Dampak $\varepsilon_t, \mu_t, y_t$ dan P_t mengakibatkan nilai ekspektasi stok uang sama dengan stok uang riil aktual ($M_t^e = M_t$) masing-masing sebagai berikut:

$$m_t^e = p_t^e + \pi_0 + \pi_1 y_t^e - \pi_3 R_t + 0 \quad (2.3A)$$

$$m_t^e = \theta_0 + \theta_1 H_t + \theta_2 R_t + 0 \quad (2.3B)$$

Dengan asumsi bahwa nilai rata-rata $E[\varepsilon_t]$ dan $E[\mu_t]$ sama dengan nol, akibatnya permintaan dan penawaran uang stok seimbang dengan mengeliminasi tingkat bunga $[R_t]$ karena permintaan dan penawaran stok uang serta tingkat bunga adalah variabel endogen. Jumlah stok uang dalam arti paling luas sebagai berikut:

$$R = \frac{[\pi_2 + \theta_2]m_t^e - \theta_2[P_t^e + \pi_1 y_t^e] - [\pi_0 \theta_2 + \pi_2 \theta_0]}{\pi_2 \theta_1} \quad (2.4)$$

Substitusi persamaan (2.4) ke persamaan (2.1) dan (2.2) akan menghasilkan keseimbangan permintaan dan penawaran stok uang nominal sebagai berikut:

$$m_t = \frac{\pi_2 \theta_1 H_t + \theta_2 [P_t - \pi_1 y_t] + \pi_0 \theta_2 + \pi_2 \theta_0 + \pi_2 \mu_t}{\pi_2 + \theta_2} \quad (2.5)$$

Dan substitusi (2.4) ke (2.5) akan menghasilkan perbedaan jumlah permintaan stok uang nominal dengan target penawaran stok uang, yaitu :

$$m_t = m_t^e + \frac{\pi_2 [P_t - P_t^e] + \theta_2 \pi_1 [y_t - y_t^e] + \theta_2 \varepsilon_t + \pi_2 \mu_t}{\pi_2 + \theta_2} \quad (2.6)$$

Kuadrat perbedaan permintaan uang dengan penawaran uang disebut rata-rata kesalahan kuadrat atau *Mean Square Error* (MSE), yaitu:

$$MSE = E[m_t - m_t^e]^2 \quad (2.7)$$

Misalkan $z_t = [P_t - P_t^e + \pi_1 [y_t - y_t^e] + \varepsilon_t]$ sehingga pengendalian perbedaan permintaan dan penawaran stok uang dapat diformulasikan menjadi:

$$m_t - m_t^e = \frac{\pi_2 \mu_t + \theta_2 z_t}{\pi_2 + \theta_2} \quad (2.8)$$

Persamaan (2.8) menjelaskan kesalahan pengendalian stok uang adalah rata-rata tertimbang dari kejutan penawaran uang $[\mu_t]$ dan kejutan permintaan uang $[z_t]$.

Secara formal, $E[z_t] = 0$, $E[z_t^2] = \sigma_z^2$, dan $E[z_t z_{t-i}] = 0$ untuk $i = 1, 2, 3, \dots, n$.

Aplikasikan rumus varians dua variabel untuk memperoleh MSE adalah

$$E[m_t - m_t^e]^2 = \left(\frac{\pi_2}{\pi_2 + \theta_2} \right)^2 \sigma_\mu^2 + \left(\frac{\theta_2}{\pi_2 + \theta_2} \right)^2 \sigma_\varepsilon^2 + \left(\frac{2\pi_2 \theta_2}{(\pi_2 + \theta_2)^2} \right) \text{cov}[\mu_t, z_t] \quad (2.9)$$

Diketahui bahwa nilai z_t dan μ_t adalah independen atau tidak berkorelasi sehingga $\text{cov}[z_t, \mu_t] = 0$. Oleh sebab itu persamaan (2.11) dapat dituliskan menjadi:

$$E[m_t - m_t^e]^2 = \frac{\pi_2^2 \sigma_\mu^2 + \theta_2^2 \sigma_z^2}{(\pi_2 + \theta_2)^2} \quad (2.10)$$

Persamaan (2.10) menjelaskan bahwa kesalahan pengendalian stok uang ditentukan oleh kejutan pada perilaku bank-bank komersial $[\mu_t]$ dan kejutan pada perilaku masyarakat dalam memegang uang $[z_t]$. Bagaimana efektifitas pengendalian stok uang dengan instrumen tingkat bunga $[R_t]$? Kesalahan pengendalian stok uang dengan tingkat bunga diperoleh dengan mengurangi persamaan (2.3A) dari (2.1), yaitu:

$$m_t - m_t^e = [P_t - P_t^e] + \pi_1 [y_t - y_t^e] + \varepsilon_t$$

$$E[m_t - m_t^e]^2 = \sigma_z^2 \quad (2.11)$$

Dari persamaan (2.10) dan (2.11) dapat disimpulkan bahwa kebijakan pengendalian stok uang dengan:

1. Instrumen stok uang dalam arti paling luas lebih baik dibandingkan dengan instrumen tingkat bunga jika $\sigma_\mu^2 \leq \sigma_z^2$ atau kejutan pada perilaku bank-bank komersial lebih kecil atau sama dengan kejutan pada perilaku masyarakat memegang uang.
2. Instrumen tingkat bunga lebih baik dibandingkan dengan stok uang dalam arti paling luas jika $\sigma_\mu^2 > \sigma_z^2$ atau kejutan pada perilaku bank-

bank komersial lebih besar dari kejutan pada perilaku masyarakat memegang uang.

3. Lebih jauh dapat didefinisikan jika besar parameter α_2 lebih besar dari parameter θ_2 atau skedul permintaan uang lebih elastis dibandingkan dengan skedul penawaran uang. Instrumen tingkat bunga lebih efektif dibandingkan dengan instrumen stok uang dalam arti paling luas. Sebaliknya jika besar parameter α_2 lebih kecil dari θ_2 atau skedul permintaan uang lebih inelastis dibandingkan dengan skedul penawaran uang maka instrumen stok uang

dalam arti paling luas lebih efektif dibandingkan dengan instrumen tingkat bunga²².

Maka untuk menstabilkan tingkat pendapatan, monetaris lebih cenderung memilih uang beredar sebagai indikator ketimbang bunga. Lebih lanjut mereka berargumen bahwa tingkat harga yang bergejolak sebagai akibat tindakan moneter yang dimaksudkan untuk mempertahankan kestabilan tingkat bunga justru dikemudian hari akan menyebabkan bergejolaknya bunga.

Dengan menggunakan kerangka model IS-LM menunjukkan bahwa di antara dua pilihan ekstrim: jangkar uang beredar dan jangkar bunga, strategi yang tepat tergantung kepada jenis tekanan ekonomi makro yang terjadi. Apabila suatu perekonomian mengalami tekanan-tekanan riil (real shocks) sehingga kurva IS mengalami pergeseran maka strategi jangkar uang beredar adalah pilihan yang lebih tepat karena perubahan bunga (bagi perekonomian tertutup) atau perubahan nilai tukar (bagi perekonomian terbuka) akan meredam tekanan-tekanan tersebut dan meminimalkan dampak negatifnya terhadap stabilitas harga atau produksi. Sebaliknya, apabila yang terjadi adalah tekanan-tekanan moneter (monetary shocks) yang menggeser kurva LM maka yang lebih tepat adalah strategi jangkar bunga karena perubahan uang beredar atau neraca pembayaran akan meredam tekanan-tekanan tersebut dan meminimalkan dampak negatifnya terhadap stabilitas harga atau produksi.

²²Manurung J.. Ekonomi Keuangan dan Kebijakan Moneter.(Penerbit Salemba Empat Jakarta.2009) h 125

Selain alternatif strategi di atas, terdapat dua pilihan strategi lain, yaitu strategi jangka nilai tukar dan jangka laju inflasi (*inflation targeting*). Sebagaimana halnya strategi jangka bunga, strategi jangka nilai tukar lebih cocok diterapkan pada perekonomian yang mengalami tekanan-tekanan moneter khususnya dalam bentuk fluktuasi permintaan uang. Dalam hal ini, tekanan-tekanan tersebut akan diredam oleh penyesuaian pada neraca pembayaran sehingga dampak negatifnya terhadap stabilitas harga dan produksi dapat diminimalkan.

Alternatif strategi jangka laju inflasi terutama tepat untuk diterapkan di dalam perekonomian yang mengalami tekanan-tekanan besar baik moneter maupun riil pada saat bersamaan. Keunggulan utama strategi ini terletak pada kemampuannya untuk secara langsung mempengaruhi ekspektasi inflasi dan pada saat yang sama tetap memberikan keleluasaan kepada otoritas dalam menyusun respon yang tepat terhadap berbagai tekanan yang melanda perekonomian.

Jumlah uang beredar tentu saja secara teoritis sangat berkaitan dengan inflasi, kedua instrumen ini sering digunakan Bank Indonesia dalam mengendalikan Inflasi daerah maupun nasional yang tentu saja sangat berkaitan erat dengan Aset perbankan syariah.

2.1.3. Model Mundell-Fleming

Model Mundell-Fleming menguraikan bagaimana keseimbangan pasar uang dan pasar barang dalam perekonomian yang terbuka, dan menganut suatu rezim nilai tukar²³. Asumsi Utama dari model ini diuraikan sebagai berikut.

1. Perekonomian domestik adalah perekonomian negara kecil jika dibandingkan dengan perekonomian seluruh dunia, sehingga variabel seperti pendapatan, harga dan suku bunga bersifat eksogen.
2. Perekonomian domestik memproduksi barang-barang yang mengandung bahan baku impor yang diperdagangkan di pasaran internasional dan merupakan substitusi sempurna untuk barang di pasaran internasional.
3. Permintaan dalam negeri ditentukan dengan harga P konstan.

Harga mata uang asing dari produksi dunia P^* juga diasumsikan konstan. Representasi Nilai Tukar e = nilai tukar nominal, diukur sebagai jumlah unit mata uang domestik per unit mata uang asing, misalnya £ 0,645 = 1 Euro. Kenaikan nilai tukar merupakan depresiasi nilai mata uang domestik.

Keseimbangan Pasar Barang dan Kurva IS.

Pada perekonomian tertutup, kondisi keseimbangan adalah:

$$Y = E \quad (2.12)$$

Dimana, Y = Output Riil

E = Pengeluaran Riil

Pada perekonomian terbuka, kondisi keseimbangan adalah:

$$Y = D \quad (2.13)$$

Dimana, D = Permintaan Domestik

$$D = C + I + G + X - M \quad (2.14)$$

T = Real Trade balance

$$\text{Real Private Sector Consumption} \quad C = c_0 + c_1 Y \quad (2.14A)$$

$$\text{Real Private Sector Investment} \quad I = i_0 - i_1 r \quad (2.14B)$$

$$\text{Real Government Expenditure} \quad G = \bar{G} \quad (2.14C)$$

X = Nilai ekspor riil

I = Nilai impor riil (diukur dalam output domestic)

Ekspor

$$X = X\left(\frac{eP^*}{P}, Y_w\right)$$

$\frac{eP^*}{P}$ Nilai tukar riil

Y_w Pendapatan dunia riil

Nilai dari pendapatan dunia diasumsikan konstan. Dengan P dan P^* juga konstan, argumen inilah yang menekankan jika variabel ini dimasukkan kedalam fungsi.

$$X = X(e) \quad \frac{dX}{de} > 0 \quad (2.14D)$$

Impor

$$Z = Z\left(\frac{eP^*}{P}, Y\right)$$

Begitu juga dengan P dan P^* , dan ini dapat disederhanakan

$$Z = z_0(e, Y) \quad (2.14E)$$

$$\frac{dz_0}{de} < 0; \quad z_1 = \text{marginal propensiti to import } 0 < z_1 < 1$$

Keseimbangan Pasar Barang

Karena persamaan keseimbangan pasar barang adalah:

$$Y = D \quad \text{atau} \quad Y = C + I + G + X - Z$$

Selanjutnya substitusi persamaan (2.14 A- 2.14E) kedalam persamaan (2.14), maka akan dihasilkan:

$$Y = c_0 + i_0 + \bar{G} + X(e) - z_0(e) - (1 - c_1 + z_1)Y \quad (2.15)$$

Di sederhanakan menjadi:

$$r = \frac{c_0 + i_0 + \bar{G} + X(e) - z_0(e) - (1 - c_1 + z_1)Y}{i_1} \quad (2.16)$$

Persamaan ini menguraikan perekonomian terbuka kurva IS.

Keseimbangan Pasar Uang dan Kurva LM

Keseimbangan untuk Permintaan Uang Riil

$$\frac{M^D}{P} = m_0 + m_1 Y - m_2 r \quad (2.17)$$

Penawaran Uang Riil

$$\frac{M^s}{P} = \frac{M^D}{P} \quad (2.18)$$

Atau

$$\frac{\bar{M}}{P} = m_0 + m_1 Y - m_2 r \quad (2.19)$$

Disusun kembali

$$r = \frac{m_0 - \frac{\bar{M}}{P} + m_1 Y}{m_2} \quad (2.20)$$

2.1.4. Model Inflasi

Jika kuantitas keseimbangan uang riil yang diinginkan tergantung pada biaya memegang uang, tingkat harga tergantung pada suplai uang sekarang dan suplai uang masa depan²⁴ Model Cagan menunjukkan secara lebih eksplisit bagaimana hal ini bekerja. Untuk menjaga persamaan matematis semudah mungkin, kita menganggap fungsi permintaan adalah linear dalam logaritma dari seluruh variabel Fungsi uang adalah

$$m_t - p_t = -\gamma (p_{t+1} - p_t) \quad (2.28)$$

$$\begin{aligned} m_t - p_t - \pi_t &= -\pi_t + 1 \\ -(1 + \gamma)p_t &= -\pi_{t+1} - m_t \\ (1 + \gamma)p_t &= \pi_{t+1} + m_t \\ p_t &= \left(\frac{\gamma}{1 + \gamma} \right) p_{t+1} + \left(\frac{1}{1 + \gamma} \right) m_t \end{aligned} \quad (2.29)$$

dimana m_t adalah log dari kuantitas uang pada waktu t , p_t adalah log harga pada waktu t , dan γ adalah parameter yang mengarahkan sensitivitas permintaan uang pada tingkat inflasi. Dengan piranti logaritma, $m_t - p_t$ adalah log dari keseimbangan uang riil, dan $p_{t+1} - p_t$ adalah tingkat inflasi antara periode t dan periode $t + 1$. persamaan ini menyatakan bahwa jika inflasi meningkat sampai 1 titik persentase, keseimbangan uang riil turun sampai γ persen.

Kita telah membuat sejumlah asumsi dalam menulis fungsi permintaan uang dalam cara ini. Pertama, dengan mengeluarkan tingkat output sebagai determinan dari permintaan uang, kita secara implisit mengasumsikan bahwa tingkat output adalah konstan. Kedua, dengan memasukkan tingkat inflasi bukan tingkat bunga nominal, kita mengasumsikan bahwa tingkat inflasi riil adalah konstan. Ketiga, dengan memasukkan inflasi aktual bukan inflasi yang diharapkan, kita mengasumsikan pandangan ke depan yang sempurna. Seluruh asumsi membuat analisa menjadi mudah.

²⁴Mankiw, N. Gregory. Makro Ekonomi. Penerbit Erlangga. (Jakarta 20007)

Persamaan (2.29) ini menyatakan bahwa tingkat harga sekarang adalah rata-rata tertimbang dari suplai uang sekarang dan tingkat harga periode berikutnya. Tingkat harga berikutnya akan ditentukan dengan cara yang sama seperti tingkat harga periode ini:

$$P_{t+1} = \left(\frac{1}{1+\gamma} \right) m_{t+1} + \left(\frac{\gamma}{1+\gamma} \right) P_{t+2} \quad (2.30)$$

Menggunakan Persamaan (2.30) untuk mengganti p_{t+1} dalam Persamaan (2.29) untuk mendapatkan persamaan (2.31).

$$P_t = \frac{1}{1+\gamma} m_t + \frac{\gamma}{(1+\gamma)^2} m_{t+1} + \frac{\gamma^2}{(1+\gamma)^2} P_{t+2} \quad (2.31)$$

Persamaan (2.31) menyatakan bahwa tingkat harga sekarang adalah rata-rata tertimbang dari suplai uang sekarang, suplai uang periode berikutnya, dan tingkat harga periode selanjutnya. Sekali lagi, tingkat harga pada $t+2$ ditentukan seperti dalam Persamaan (2.30):

$$P_{t+2} = \left(\frac{1}{1+\gamma} \right) m_{t+2} + \left(\frac{\gamma}{1+\gamma} \right) P_{t+3} \quad (2.32)$$

Sekarang Persamaan (2.32) disubstitusi ke dalam Persamaan (2.29) untuk mendapatkan

$$P_t = \frac{1}{1+\gamma} m_t + \frac{\gamma}{(1+\gamma)^2} m_{t+1} + \frac{\gamma^2}{(1+\gamma)^3} m_{t+2} + \frac{\gamma^3}{(1+\gamma)^3} P_{t+3} \quad (2.33)$$

Kita bisa teruskan untuk menggunakan Persamaan (2.33) untuk melakukan substitusi untuk tingkat harga masa depan. Jika kita lakukan ini dalam jumlah waktu tidak terbatas, kita temukan persamaan (2.34).

$$P_t = \left(\frac{1}{1+\gamma} \right) \left[m_t + \left(\frac{\gamma}{1+\gamma} \right) m_{t+1} + \left(\frac{\gamma}{1+\gamma} \right)^2 m_{t+2} + \left(\frac{\gamma}{1+\gamma} \right)^3 m_{t+3} + \dots \right] \quad (2.34)$$

Menurut Persamaan (2.34), tingkat harga sekarang adalah rata-rata tertimbang dari suplai uang sekarang dan seluruh suplai uang masa depan.

Pentingnya γ , parameter yang mengarahkan sensitivitas keseimbangan uang riil terhadap inflasi. Bobot pada suplai uang masa depan menurun secara geometris pada tingkat $\gamma / (1+\gamma)$. Jika γ adalah kecil, maka $\gamma / (1+\gamma)$ adalah

kecil, dan bobotnya turun dengan cepat. Dalam hal ini, suplai uang sekarang adalah determinan primer dari tingkat harga. (jika γ sama dengan 0, maka kita dapatkan teori kuantitas uang: tingkat harga adalah proporsional terhadap suplai uang sekarang, dan suplai uang masa depan). Jika γ adalah besar, maka $\gamma / (1+\gamma)$ adalah dekat ke 1, dan bobot turun dengan lambat. Dalam hal ini, suplai uang masa depan memainkan peran penting dalam menentukan tingkat harga hari ini.

Dengan asumsi untuk pandangan ke depan yang sempurna. Jika masa depan tidak diketahui dengan pasti, maka kita harus menulis fungsi permintaan uang sebagai:

$$m_t \pm p_t = \pm \gamma (Ep_{t+1} \pm p_t) \quad (2.35)$$

di mana Ep_{t+1} adalah tingkat harga yang diharapkan. Persamaan (2.35) menyatakan bahwa keseimbangan uang riil tergantung pada inflasi yang diharapkan. Dengan mengikuti langkah-langkah seperti diatas, kita bisa tunjukkan bahwa

$$P_t = \left(\frac{1}{1+\gamma} \right) \left[m_t + \left(\frac{\gamma}{1+\gamma} \right) Em_{t+1} + \left(\frac{\gamma}{1+\gamma} \right)^2 Em_{t+2} + \left(\frac{\gamma}{1+\gamma} \right)^3 Em_{t+3} + \dots \right] \quad (2.36)$$

Persamaan (2.36) menyatakan bahwa tingkat harga tergantung pada suplai uang sekarang dan suplai uang masa depan yang diharapkan.

Dengan menggunakan model ini untuk menyatakan bahwa kredibilitas adalah penting untuk mengakhiri hiperinflasi. Karena tingkat harga tergantung pada pertumbuhan uang sekarang dan uang masa depan yang diharapkan, inflasi tergantung pada pertumbuhan uang sekarang dan uang masa depan yang diharapkan. Karena itu, untuk mengakhiri inflasi tinggi, pertumbuhan uang yang diharapkan harus turun. Ekspektasi, sebaliknya, tergantung pada kredibilitas-persepsi bahwa bank sentral adalah benar-benar komit pada kebijakan baru yang lebih stabil.

Upaya bank sentral untuk bisa mencapai kredibilitas di tengah-tengah hiperinflasi, kredibilitas sering dicapai dengan mengubah sebab-sebab yang mendasari hiperinflasi-kebutuhan pada *seignorage*. Jadi, reformasi fiskal yang andal seringkali diperlukan untuk perubahan yang bisa diandalkan dalam

kebijakan moneter. Reformasi fiskal ini bisa berbentuk mengurangi pengeluaran pemerintah dan membuat bank sentral lebih independent dari pemerintah. Berkurangnya pengeluaran menurunkan kebutuhan terhadap *seignorage* saat ini. Meningkatkan independensi membuat bank sentral mampu meredam keinginan pemerintah terhadap *seigniorage* di masa depan.

Laju inflasi merupakan gambaran dari harga – harga. Harga yang melambung tinggi tergambar dalam inflasi yang tinggi. Sementara harga yang relatif stabil tergambar dalam angka inflasi yang rendah. Di bidang moneter, laju inflasi yang tinggi dan tidak terkendali dapat mengganggu upaya perbankan dalam pengerahan dana masyarakat, karena tingkat inflasi yang tinggi menyebabkan tingkat suku bunga riil bank konvensional menjadi menurun, fenomena seperti ini akan mengurangi hasrat masyarakat untuk menabung sehingga pertumbuhan dana perbankan yang bersumber pada masyarakat akan menurun.²⁵

Akan Tetapi, teori tersebut didasarkan pada asumsi bahwa penetapan imbalan adalah berupa bunga, bukan bonus Wadiah maupun bagi hasil Mudharabah, sehingga pengaruh inflasi terhadap ASET perbankan syariah belum tentu sama dengan pengaruh inflasi terhadap ASET perbankan konvensional, karena berdasarkan prinsip syariah, tidak akan ada perbedaan nilai uang seseorang telah meminjamkan atau menyimpannya untuk diri sendiri, sebab peran uang sebagai medium pertukaran dan nilai unit tidak berubah.²⁶

2.1.5. Teori Pertumbuhan Sollow Swan

Seiring perjalanan waktu dan dengan terjadinya pergeseran dalam aliran pemikiran dari Klasik ke Neo-Klasik, proses perkembangan ekonomi Neo-Klasik terjadi karena adanya akumulasi kapital, dimana perkembangan tersebut merupakan proses yang gradual dan harmonis serta kumulatif. Teori Neo-Klasik optimis terhadap perkembangan ekonomi, menurut mereka perkembangan ekonomi merupakan suatu proses peningkatan produksi barang dan jasa yang disebabkan perkembangan dalam jumlah dan kualitas faktor produksi.

²⁵ Aulia Pohan. *Kerangka Kebijakan Moneter dan Implikasinya di Indonesia* (Jakarta: PT Raja Grafindo Persada, 2008) h 52

²⁶ Muhammad Ayub. *Understanding Islamic Finance*. Terjemahan Aditya Wisnu Pribadi. Jakarta PT Gramedia Pustaka Utama, 2009)h.664-665

Pada tahun 1960-an, teori pertumbuhan ekonomi didominasi oleh model Neo-Klasik. Kontribusi terpenting dilakukan oleh Solow dan Swan, dengan menitikberatkan pentingnya pembentukan tabungan dan modal untuk pembangunan ekonomi serta sumber-sumber pertumbuhan suatu negara. Dengan menggunakan fungsi produksi Neo-Klasik, dimana spesifikasi model mengasumsikan *constant return to scale*, *diminishing return* untuk setiap input, dan elastisitas positif dari substitusi antar input.

Menguraikan bagaimana akumulasi modal, pertumbuhan penduduk dan kemajuan teknologi mempengaruhi pertumbuhan perekonomian suatu negara. Penawaran barang pada Model Solow-Swan mengasumsikan penggunaan dua macam input dari fungsi produksi yang digunakannya, yaitu modal (K) dan tenaga kerja (L); dalam bentuk fungsi produksi berikut²⁷:

$$Y = F(K, L) \quad (2.37)$$

diasumsikan fungsi produksi ini adalah konstan (*constant return to scale*), hal ini dilakukan untuk mempermudah analisis. Fungsi produksi ini dikatakan memenuhi asumsi *constant return to scale* jika memenuhi persamaan ini :

$$zY = F(zK, zL) \quad (2.38)$$

Dimana $z > 0$, dan jika variabel-variabel ini dibagi ke dalam jumlah per pekerja, sehingga $z=1/L$ maka persamaannya menjadi:

$$\frac{Y}{L} = F\left(\frac{K}{L}, 1\right) \quad (2.39)$$

Dari persamaan ini diketahui bahwa jumlah output per pekerja Y/L adalah fungsi dari jumlah modal per pekerja K/L (angka satu menunjukkan konstan sehingga bisa ditiadakan) dan persamaan ini tidak dipengaruhi oleh kondisi perekonomian.

Karena besarnya perekonomian tidak menjadi masalah, maka cukup beralasan jika menyatakan seluruh variabel dalam istilah jumlah per pekerja, dan dinyatakan dengan huruf kecil, dimana $\gamma = Y/L$ adalah output per pekerja dan $k =$

²⁷²⁷Thomas Dernburg Makro Ekonomi Konsep Teori Dan Kebijakan. Edisi Ketujuh (Erlangga Jakarta 1999) h 345

K/L adalah modal per pekerja, selanjutnya fungsi produksi bisa dituliskan kembali menjadi :

$$y = f(k) \quad (2.40)$$

Dimana nilai $y = f(k) = F(k, 1)$. Kemiringan dari fungsi ini menunjukkan berapa banyak output tambahan yang dihasilkan seorang pekerja ketika mendapat satu unit modal tambahan. Angka yang diperoleh merupakan produk marginal modal MPK. Secara matematis dapat ditulis:

$$MPK = f(k + 1) - f(k) \quad (2.41)$$

Ketika jumlah modal meningkat, kurva fungsi produksi menjadi lebih datar, yang mengindikasikan bahwa fungsi produksi mencerminkan produk marginal modal yang kian menurun. Ketika jumlah k masih rendah tambahan satu unit modal saja sudah dapat meningkatkan tambahan output yang besar, tetapi ketika jumlah k sudah tinggi, tambahan satu unit modal hanya meningkatkan sedikit output.

Berbeda dengan model permintaan barang. Pada model Solow, permintaan uang berasal dari konsumsi dan investasi. Dengan kata lain, output per pekerja γ merupakan konsumsi per pekerja c dan investasi per pekerja i :

$$\gamma = c + i \quad (2.42)$$

Dalam model Solow diasumsikan perekonomian tertutup dan sebagian pendapatan ditabung sebesar s sedangkan sebagian lagi di konsumsi yaitu $(1 - s)$, sehingga fungsi konsumsi bisa dituliskan menjadi:

$$c = (1 - s)\gamma, \quad (2.43)$$

Besarnya nilai s diantara nilai nol dan satu dan besarnya sudah baku. Selanjutnya untuk mengetahui apakah fungsi konsumsi berpengaruh terhadap investasi substitusi persamaan $(1 - s)\gamma$ untuk c dalam identitas perhitungan pendapatan nasional :

$$\gamma = (1 - s)\gamma + i \quad (2.44)$$

Dan diubah menjadi

$$i = s\gamma \quad (2.45)$$

Persamaan ini menunjukkan bahwa investasi sama dengan tabungan.

Persediaan modal dipengaruhi oleh investasi dan depresiasi. Substitusi fungsi produksi untuk γ pada persamaan (2.44), sehingga bisa ditunjukkan investasi per pekerja sebagai fungsi dari persediaan modal per pekerja.

$$i = sf(k) \quad (2.46)$$

Persamaan ini mengkaitkan persediaan modal yang telah ada k dengan akumulasi modal baru i . Selanjutnya dapat dilihat dampak investasi dan depresiasi terhadap persediaan modal yaitu:

Perubahan persediaan modal = Investasi – Depresiasi

$$\Delta k = i - \delta k \quad (2.47)$$

Karena i sama dengan $sf(k)$, sehingga bisa dituliskan kembali:

$$\Delta k = sf(k) - \delta k \quad (2.48)$$

Persamaan ini menunjukkan semakin tinggi persediaan modal, semakin besar jumlah output dan investasi, tetapi semakin besar juga depresiasinya.

Ketika jumlah investasi sama dengan jumlah depresiasi, tingkat persediaan modal ini disebut tingkat modal pada kondisi mapaan (*steady state level of capital*) disebut juga k^* atau $\Delta k = 0$. Kondisi ini menunjukkan equilibrium perekonomian jangka panjang.

Mengikuti kemajuan perekonomian selama bertahun-tahun adalah salah satu cara untuk mencapai tingkat persediaan modal pada kondisi mapaan, tetapi ada cara lain yang memerlukan sedikit perhitungan. Menurut definisi kondisi mapaan k^* adalah pada saat $\Delta k = 0$, jika nilai ini disubstituisi ke persamaan (2.48) maka diperoleh bahwa:

$$0 = sf(k) - \delta k \quad (2.49)$$

Atau, sama dengan;

$$\frac{k^*}{f(k^*)} = \frac{s}{\delta} \quad (2.50)$$

Sejauh ini kita akan berfikir bahwa tabungan yang tinggi adalah selalu baik, selama mengarah kepada pendapatan yang tinggi. Tetapi jika satu negara mempunyai tingkat tabungan 100 persen, memungkinkan akan mempunyai

persediaan modal yang tinggi, tetapi seluruh pendapatan ditabung dan tidak pernah dikonsumsi apakah hal ini baik ?

Jika diasumsikan pembuat kebijakan bisa menentukan besarnya jumlah tabungan perekonomian, sehingga bisa ditetapkan kondisi mapan perekonomian. Kondisi yang seharusnya dipilih oleh pembuat kebijakan adalah kondisi mapan dengan tingkat konsumsi yang tinggi, disebut dengan tingkat modal kaidah emas (*Golden Rule Level of capital*) dan dinyatakan dengan k_{emas}^* .

Untuk menentukan kondisi perekonomian pada kaidah emas, harus dicari terlebih dahulu konsumsi per pekerja pada kondisi mapan, selanjutnya baru dapat dilihat kondisi mapan mana yang memberi konsumsi yang paling besar. Dimulai dengan identitas perhitungan pendapatan nasional.

$$\gamma = c + i \quad (2.51)$$

atau

$$c = \gamma - 1 \quad (2.52)$$

Output per pekerja pada kondisi mapan adalah $f(k^*)$, dimana k^* adalah modal per pekerja pada kondisi mapan. Selanjutnya, karena persediaan modal per pekerja tidak berubah dalam kondisi mapan, maka investasi sama dengan penyusutan δk^* . Dengan mengganti $f(k^*)$ untuk γ dan δk^* untuk i , sehingga persamaan (2.52) dapat ditulis kembali menjadi:

$$c^* = f(k^*) - \delta k^* \quad (2.53)$$

Dari persamaan ini diketahui bahwa konsumsi kondisi mapan adalah sisa dari output kondisi mapan setelah dikurangi depresiasi pada kondisi mapan. Konsumsi pada kondisi mapan akan maksimal jika turunan pertama persamaan (2.53) sama dengan nol. Sehingga dapat dituliskan kembali:

$$c^* = f(k^*) - \delta k^*$$

Untuk mendapatkan k^* yang memaksimalkan c^* maka:

$$dc^*/dk^* = f'(k^*) - \delta = 0$$

$$f'(k^*) - \delta = 0$$

$$MPK - \delta = 0 \quad (2.54)$$

Jadi, pengaruh neto dari unit modal tambahan terhadap konsumsi adalah

$MPK - \delta = 0$. Jika $MPK - \delta > 0$, maka kenaikan modal akan meningkatkan konsumsi sehingga k^* dibawah tingkat Kaidah Emas. Jika $MPK - \delta < 0$, maka kenaikan modal akan mengurangi konsumsi, sehingga k^* pasti berada diatas tingkat kaidah emas. Karena itu, kondisi $MPK - \delta = 0$ menjelaskan Kaidah Emas.

Sebelumnya telah dijelaskan bagaimana pertumbuhan ekonomi pada kondisi mapan pada tingkat kaidah emas itu dicapai. Pada saat itu diasumsikan bahwa jumlah populasi dan angkatan kerja adalah konstan sementara tingkat tabungan yang tinggi hanya bisa mencapai pertumbuhan yang tinggi yang sifatnya sementara dan tidak berkelanjutan. Sehingga untuk menjelaskan pertumbuhan ekonomi yang berkelanjutan model Solow harus diperluas lagi mencakup dua sumber lain yaitu pertumbuhan populasi dan kemajuan teknologi.

Dimulai dengan bagaimana pertumbuhan populasi bisa mempengaruhi akumulasi modal per pekerja. Sekarang ada tiga variabel yang mempengaruhi akumulasi modal per pekerja selain k atau K/L dan γ atau Y/L , yaitu pertumbuhan jumlah pekerja yang memiliki hubungan negatif dengan akumulasi modal per pekerja. Sehingga bisa dituliskan menjadi:

$$\Delta k = i - (\delta + n)k \quad (2.55)$$

Pertumbuhan populasi mempengaruhi kriteria kita untuk menentukan tingkat modal Kaidah Emas (memaksimalkan konsumsi). Untuk mengetahui bagaimana kriteria ini berubah, dimulai dari konsumsi per pekerja adalah :

$$c = \gamma - i \quad (2.56)$$

Karena output kondisi mapan adalah $f(k^*)$ dan investasi pada kondisi mapan adalah $(\delta + n)k^*$, maka dapat ditulis kembali persamaan konsumsi per pekerja adalah :

$$c^* = f(k^*) - (\delta + n)k^* \quad (2.57)$$

Sebelumnya telah dijelaskan bahwa tingkat k^* yang memaksimumkan konsumsi adalah :

$$MPK = \delta + n, \text{ atau}$$

$$MPK - \delta = n \quad (2.58)$$

Dalam kondisi mapan kaidah emas, produk marginal modal (MPK) setelah terdepresiasi sama dengan tingkat pertumbuhan.

Sekarang akan dijelaskan pula bagaimana teknologi yang merupakan variabel eksogen akan meningkatkan kemampuan masyarakat untuk meningkatkan produksi. Bentuk awal dari fungsi produksi adalah:

$$Y = F(K, L)$$

Jika variabel teknologi dimasukkan maka akan menjadi:

$$Y = F(K, L \times E) \quad (2.59)$$

Dimana E adalah variabel baru dan abstrak, yaitu efisiensi tenaga kerja. Fungsi ini mencerminkan bahwa output total Y, bergantung kepada unit modal K dan jumlah pekerja efektif $L \times E$. Asumsi yang paling sederhana tentang kemajuan teknologi adalah kemajuan teknologi menyebabkan efisiensi tenaga kerja E tumbuh pada tingkat konstan g. Bentuk kemajuan teknologi itu disebut pengoptimalan tenaga kerja, dan g disebut tingkat kemajuan teknologi yang mengoptimalkan tenaga kerja (*labour-augmenting technological progress*). Karena angkatan kerja L, tumbuh pada tingkat n, dan efisiensi dari setiap unit tenaga kerja E tumbuh pada tingkat g, maka jumlah pekerja efektif $L \times E$ tumbuh pada tingkat $n+g$.

Jika sebelumnya dianalisis dengan kuantitas per pekerja, karena sudah memasukkan variabel teknologi, maka sekarang dapat diubah menjadi:

$$k = K / (L \times E) \quad (2.60)$$

Sedangkan output per pekerja adalah:

$$\gamma = Y / (L \times E) \quad (2.61)$$

Sementara evolusi k sepanjang waktu sekarang menjadi:

$$\Delta k = sf(k) - (\delta + n + g)k \quad (2.62)$$

Artinya bahwa perubahan persediaan modal Δk sama dengan investasi $sf(k)$ dikurangi investasi pulang pokok $(\delta + n + g)k$. Namun karena $k = K / (L \times E)$, maka investasi pulang pokok meliputi tiga kaidah: untuk menjaga k tetap konstan, δk dibutuhkan untuk mengganti modal yang terdepresiasi, nk dibutuhkan untuk

member modal bagi “para pekerja efektif” baru yang diciptakan oleh kemajuan teknologi.

Pada kondisi mapan modal per pekerja efektif k adalah konstan. Karena $\gamma = f(k)$, maka output per pekerja efektif juga konstan. Variabel inilah yang menunjukkan kuantitas per pekerja efektif yang stabil pada kondisi mapan. Berdasarkan hal ini, variabel lain juga dapat diduga, misalnya pekerja aktual $Y/L = \gamma \times E$. Karena γ konstan pada keadaan stabil dan E tumbuh sebesar g , output per pekerja juga harus tumbuh sebesar g pada saat stabil. Demikian pula, total output perekonomian adalah $Y = \gamma \times (E \times L)$ karena γ adalah konstan pada keadaan stabil, E tumbuh pada tingkat g , dan L tumbuh pada tingkat n , maka output total tumbuh sebesar $n+g$ pada keadaan yang stabil.

Sehingga bisa disimpulkan bahwa kemauan teknologi bisa mengarahkan kepada pertumbuhan yang berkelanjutan dalam output per pekerja, sebaliknya tingkat tabungan yang tinggi mengarah ke pertumbuhan yang tinggi hanya jika kondisi mapan dicapai. Jika perekonomian sudah berada dalam kondisi mapan tingkat pertumbuhan output per pekerja hanya bergantung pada tingkat kemajuan teknologi.

Kemajuan teknologi juga memodifikasi kriteria Kaidah Emas. Konsumsi per pekerja efektif pada kondisi mapan adalah:

$$c^* = f(k^*) - (\delta + n + g)^* \quad (2.63)$$

Konsumsi pada kondisi mapan dimaksimalkan jika

$$MPK = \delta + n + g \quad (2.64)$$

Atau

$$MPK - \delta = n + g \quad (2.65)$$

Yaitu; pada tingkat modal Kaidah Emas, produk marginal modal neto, $MPK - \delta$, sama dengan tingkat pertumbuhan output total, $n+g$. Karena perekonomian aktual mengalami pertumbuhan populasi dan kemajuan teknologi, maka harus digunakan kriteria ini untuk mengevaluasi apakah hal ini memiliki modal yang lebih besar atau lebih kecil dari kondisi mapan Kaidah Emas.

2.1.6.Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter.

Mekanisme transmisi moneter pada dasarnya menggambarkan bagaimana kebijakan moneter yang ditempuh bank sentral ditransmisikan dan mempengaruhi berbagai aktifitas ekonomi dan keuangan sehingga pada akhirnya dapat mencapai tujuan akhir dari kebijakan moneter mekanisme transmisi kebijakan moneter adalah “*the process through which monetary policy decisions are transmitted into changes in real GDP and inflation*”.²⁸

Transmisi kebijakan moneter pada dasarnya menunjukkan interaksi antara bank sentral, perbankan dan lembaga keuangan lain, dan pelaku ekonomi disektor riil melalui dua tahap proses perputaran uang dalam ekonomi. *Pertama*, interaksi yang terjadi di pasar keuangan, yaitu interaksi antara bank sentral dengan perbankan dan lembaga keuangan lainnya dalam berbagai aktifitas transaksi keuangan. *Kedua*, interaksi yang berkaitan dengan fungsi intermediasi, yaitu interaksi antara perbankan dan lembaga keuangan lainnya dengan para pelaku ekonomi dalam berbagai aktifitas ekonomi disektor riil.

Transaksi melalui pasar keuangan terjadi karena, disatu sisi bank sentral melakukan pengendalian moneter melalui transaksi keuangan yang dilakukan dengan perbankan, baik untuk kepentingan sendiri maupun untuk kepentingan nasabahnya. Disisi lain perbankan dan lembaga keuangan lainnya melakukan transaksi keuangan untuk portfolio investasinya. Interaksi ini dapat terjadi melauai pasar uang rupiah, pasar valuta asing, maupun pasar modal. Dengan demikian, adanya interaksi antara bank sentral dengan perbankan tersebut baik secara langsung maupun tidak langsung akan berpengaruh terhadap perkembangan baik volume maupun harga-harga yang terjadi di ketiga pasar keuangan tersebut.

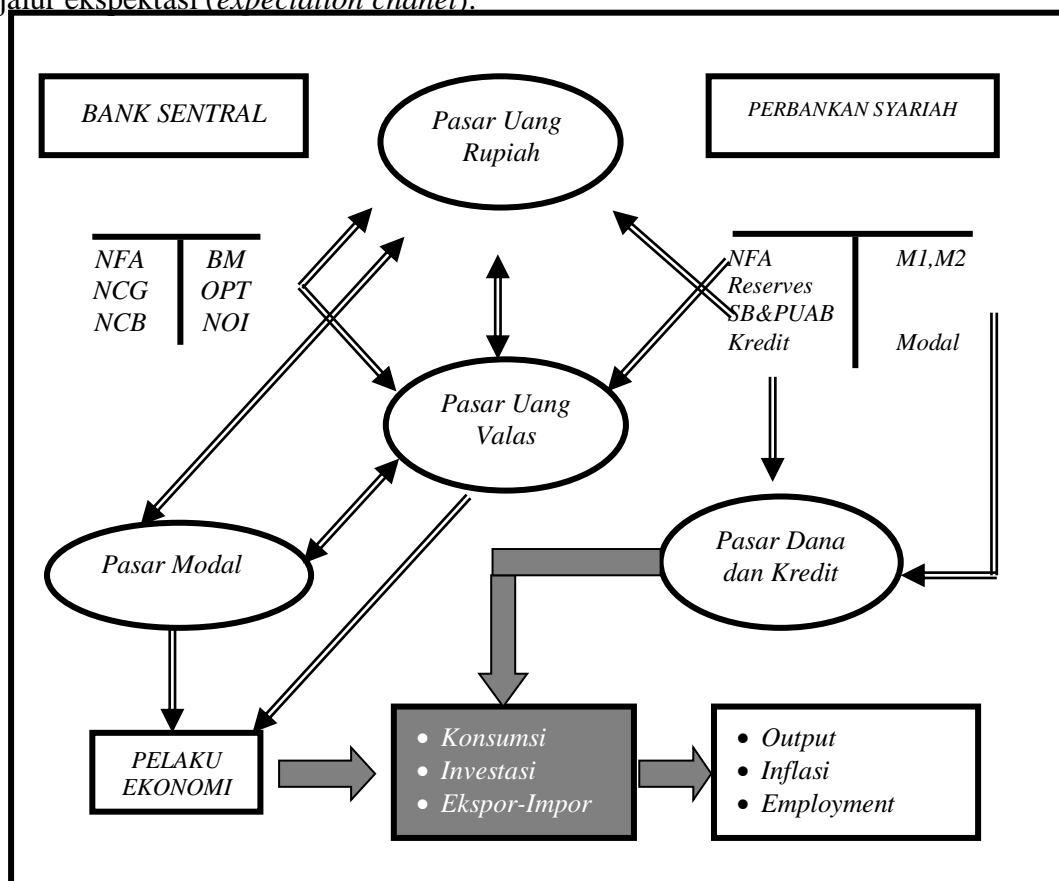
Bank-bank dalam operasinya melakukan transaksi valuta asing baik untuk kepentingannya sendiri ataupun untuk memenuhi permintaan nasabahnya. Interaksi antara bank sentral dengan perbankan ini akan berpengaruh terhadap

²⁸Taylor, J.B.. A Historical Analysis of Monetary Policy Rules. *NBER Working Paper* No 6768.1999

perkembangan nilai tukar dan volume transaksi valuta asing (*spot, forward, swap*) maupun posisi cadangan devisa yang dimiliki bank sentral dan perbankan.

Interaksi antara bank sentral dengan perbankan di pasar uang rupiah dan valuta asing tersebut akan berpengaruh terhadap perkembangan di pasar modal.

Hal ini terjadi karena investor pada umumnya menanamkan dananya dalam suatu portofolio investasi yang terdiri dari instrument atau produk yang di transaksikan di pasar uang, pasar valas, dan pasar modal. Mekanisme transmisi kebijakan moneter pada dasarnya mengkaji lima jalur transmisi moneter, yang dimaksud adalah jalur uang (*money chanel*), jalur suku bunga (*interest rate chanel*), jalur harga asset (*asset price chanel*), jalur kredit (*credit chanel*), dan jalur ekspektasi (*expectation chanel*).



Sumber: Sutardjo, 2005

Gambar 2.2. Transmisi Moneter Dalam Proses Perputaran Uang

2.1.7. Inflasi dan Pertumbuhan Ekonomi

Dalam jangka panjang, pendapatan riil atau tingkat kesempatan kerja pada dasarnya ditentukan oleh sisi penawaran, faktor lain seperti kebijakan kesejahteraan dan kebijakan lainnya menentukan fleksibilitas pasar. Di sisi lain, Olivier Blanchard, Chief Economist IMF, berpendapat bahwa kebijakan moneter mempengaruhi tingkat pengangguran, baik secara aktual maupun secara alamiah. Perkembangan dari waktu ke waktu menunjukkan bahwa pengangguran tumbuh secara bertahap. Pengangguran tumbuh secara dramatis selama resesi dan dapat kembali ke tingkat semula setelah masa resesi.

Kebijakan moneter mempengaruhi kegiatan ekonomi melalui beberapa saluran termasuk bunga, kredit bank, harga aset, nilai tukar dan ekspektasi²⁹ berpendapat bahwa kebijakan moneter merupakan variabel kunci untuk mengakhiri resesi. Ada bukti kuat bahwa kebijakan moneter merupakan kebijakan yang paling efektif selama masa resesi. Untuk negara-negara Eropa, efek dari guncangan bunga terhadap output hampir dua kali lipat selama masa resesi. Ini menunjukkan bahwa reaksi kebijakan moneter mungkin penting dalam memahami perilaku pengangguran dari waktu ke waktu³⁰. NAIRU (*Non-Accelerating Inflation Rate of Unemployment*) didefinisikan sebagai tingkat pengangguran di mana kondisi inflasi dalam keadaan stabil. Kondisi ini terkadang juga disebut sebagai pengangguran jangka panjang atau struktural. Jika pengangguran turun di bawah NAIRU, pekerja dapat meminta upah yang lebih tinggi yang pada gilirannya menyebabkan perusahaan meningkatkan laju pertumbuhan harga. Bila inflasi naik lagi akan menyebabkan meningkatnya klaim upah nominal dan memicu spiral upah-harga.

Model NAIRU adalah kerangka ekonomi makro yang umum, sehingga dapat menimbulkan interpretasi yang berbeda. Secara khusus ada perdebatan tentang determinan dari NAIRU itu sendiri dan pada dinamika disequilibrium

Menurut Model Konsensus Baru, Bank Sentral (dengan asumsi mereka mengikuti Aturan Taylor atau inflasi-penargetan) akan bereaksi terhadap spiral

²⁹Lipsey, Richard G, Peter S and Douglas P.. *Pengantar Makroekonomi*. (Jakarta: Erlangga.1993)

³⁰Samuelson, Paul A dan Nordhaus, William D.. *Makro Ekonomi*. IKAPI : (Jakarta.1995)

upah-harga dengan menaikkan bunga riil. Secara umum diasumsikan bahwa Bank Sentral mampu menaikkan tingkat bunga riil (jangka pendek) melalui berbagai variasi bunganominal. Tingkat bunga yang menaik akan mempengaruhi output riil secara negatif dan akhirnya menaikkan jumlah pengangguran. Meningkatnya pengangguran akan mengurangi posisi tawar pekerja. Mekanisme ini diasumsikan bekerja secara simetris sehingga Bank Sentral dapat merangsang pertumbuhan ekonomi dengan menurunkan bunga.

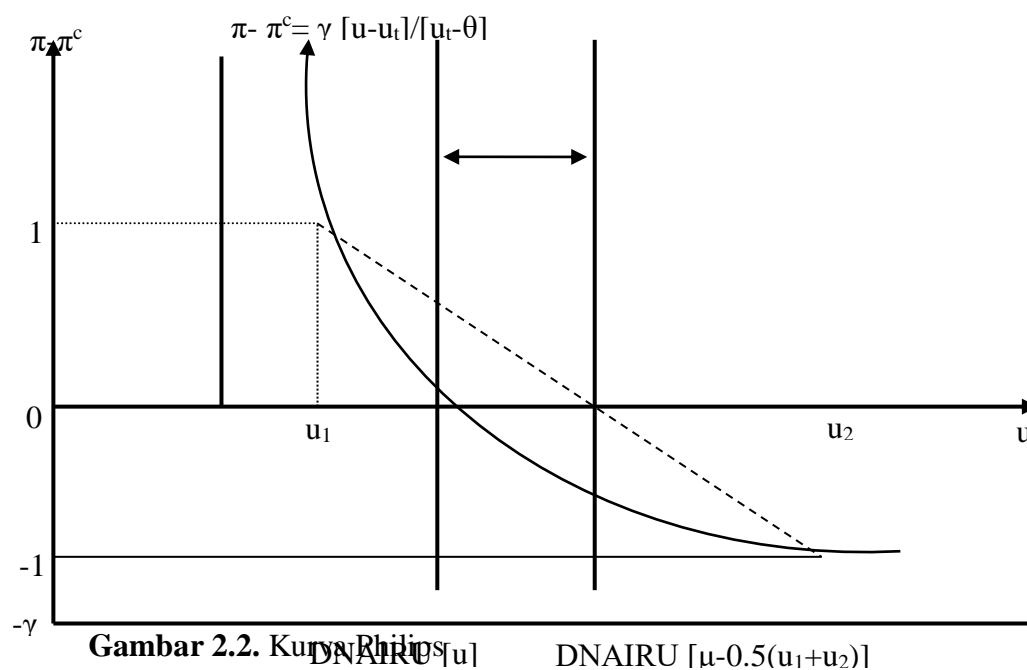
Beberapa variabel ekonomi makro yang dapat mempengaruhi NAIRU adalah akumulasi modal dan tingkat bunga. Pengurangan modal selama masa resesi akan menyebabkan penurunan modal saham (secara paralel dengan meningkatnya pengangguran). Jika tingkat substitusi antara modal dan tenaga kerja terbatas, maka guncangan positif dari permintaan akan memiliki efek inflasi di tingkat pekerja rendah dan NAIRU akan meningkat³¹

Model NAIRU digunakan untuk menganalisis kebijakan moneter dengan model kurva Phillips sebagai suatu karakteristik tetap, yaitu perlakuan ekspektasi inflasi dan derajat ketidakpastian tentang NAIRU. Variasi waktu dan akurasi dalam menaksir NAIRU telah mendorong ekonom berkesimpulan menolak paradigma kurva Phillips³². NAIRU merupakan batas dimana tingkat pengangguran tidak menyebabkan percepatan laju deviasi inflasi agregat dengan inflasi inti. Hasil simulasi probabilitas aturan konvensional dari Taylor (1993; 1999), aturan IFBI (*inflation-forecast based*) dengan rata-rata tingkat bunga dari Clarida, Gali dan Gertler (1998), aturan IFB2 (*inflation-forecast based*) dengan tingkat bunga dari Isard dan Laxton, (1998) dan aturan beda pertama dengan tingkat bunga dari Levin, Wieland dan Williamson (1999) telah mendemonstrasikan bahwa ekspektasi inflasi mempunyai model komponen konsisten dengan pertimbangan komponen maju (*forward-looking*) dan pedoman kebijakan moneter pertimbangan komponen mundur (*backward looking*) untuk mengukur tingkat bunga riil.

³¹Lipsey, Richard G, Peter S and Douglas P. *Pengantar Makroekonomi*. (Jakarta: Erlangga. 1993.)

³²Dernburg, Thomas F. dan Muchtar, Karyaman, *Makro Ekonomi: Konsep, Teori dan Kebijakan*, (Jakarta: Erlangga, 1992)

Model kurva Phillips konvex dikembangkan oleh Laxton Rose dan Tambakis (1999) mencakup penaksiran dua persamaan, yaitu kurva Phillips dengan indeks harga konsumen agregat dan indeks harga konsumen tanpa makanan dan energi. Model kurva Phillips ini menjelaskan dinamisasi ekspektasi inflasi dan tingkat pengangguran. Pada Gambar 2.2 dijelaskan bahwa deviasi inflasi agregat dengan inflasi inti (sumbu vertikal) dan tingkat pengangguran (sumbu horizontal). Inflasi inti merupakan sinonim dari ekspektasi inflasi (*the expected-augmented Phillips curve*) konsisten dengan persamaan (2.43). Kurva Phillips jangka pendek adalah konvex dengan asimptotis horisontal adalah pada $\pi - \pi^e = -\lambda$ dengan asimptotis vertikal pada $u = \theta$ ³³.



Gambar 2.2. Kurva Phillips
DNAIRU $[u]$ DNAIRU $[u - 0.5(u_1 + u_2)]$

Parameter θ dapat diinterpretasikan sebagai elastisitas permintaan tenaga kerja terhadap permintaan agregat (*wall parameter*) atau kendala jangka pendek penurunan tingkat pengangguran akibat peningkatan permintaan agregat sebelum kendala kapasitas penuh mendorong tekanan inflasi agregat menjadi tak terbatas. Besaran u berhubungan dengan tingkat pengangguran dimana inflasi agregat sama dengan inflasi inti, sehingga tidak ada tekanan sistematis terhadap peningkatan atau penurunan inflasi agregat apabila kejutan penawaran agregat tidak ada. Hal

³³Mankiw N. Gregory. 2000. *Teori Makro Ekonomi*. Jakarta: Penerbit Erlangga

ini berhubungan dengan NAIRU deterministik atau $u = \text{DNAIRU}$ (*deterministic non-accelerating-inflation rate of unemployment*).

Hal penting dari DNAIRU adalah rerata tingkat pengangguran μ konsisten dengan percepatan inflasi agregat secara probabilistik sebagai referensi bahwa NAIRU lebih besar dari DNAIRU ketika kurva Phillips konvex. Gambar 2.2. mengasumsikan bahwa inflasi agregat mendekati ± 1 persen dari inflasi inti atau ekspektasi inflasi dengan implikasi rerata tingkat pengangguran $\mu = 0,50(u_1 + u_2)$. Apabila tambahan adalah bahwa komponen siklus bisnis ε mengikuti proses stasioner, sehingga perbedaan NAIRU dengan DNAIRU adalah konstan, yaitu :

$$u = \mu + \varepsilon \quad (2.66)$$

Model kurva Phillips konvex jangka pendek untuk tujuan heuristik ditentukan oleh invers deviasi tingkat pengangguran dengan tingkat pengangguran pada inflasi agregat tak berhingga dan rasio tingkat pengangguran terhadap deviasi tingkat pengangguran dengan tingkat pengangguran pada inflasi agregat tak berhingga serta kejutan penawaran agregat atau siklus bisnis, yaitu:

$$\pi - \pi_t^c = \delta \left[\frac{1}{u_t - \theta} \right] - \gamma \left[\frac{u_t}{u_t - \theta} \right] + \varepsilon_t \quad (2.67)$$

dimana δ dan γ adalah parameter variasi waktu. Hasil penaksiran persamaan (2.85) secara langsung akan menghasilkan tingkat pengangguran alamiah atau tingkat pengangguran yang menghasilkan deviasi inflasi agregat dengan inflasi inti sama dengan nol (asumsi ε stasioner), yaitu:

$$0 = \delta \left[\frac{1}{u_t - \theta} \right] - \gamma \left[\frac{u_t}{u_t - \theta} \right] u = \frac{\delta}{\gamma} \quad (2.68)$$

Persamaan (2.68) menjelaskan parameter tingkat pengangguran alamiah dan deviasi inflasi agregat dengan inflasi inti ditentukan oleh invers deviasi tingkat pengangguran dengan tingkat pengangguran pada inflasi agregat tak berhingga (wall parameter = θ). Semakin tinggi deviasi tingkat pengangguran dengan tingkat pengangguran pada inflasi agregat tak berhingga maka semakin tinggi parameter $\left[\frac{\delta}{\gamma} \right]$, akibatnya tingkat pengangguran alamiah semakin tinggi. Sebaliknya semakin rendah deviasi tingkat pengangguran dengan tingkat pengangguran pada

inflasi agregat takberhingga maka semakin rendah parameter parameter $\left[\frac{\delta}{\gamma} \right]$, akibatnya tingkat pengangguran alamiah semakin rendah.

Kurva Phillips NAIRU menggunakan spesifik model Debelle and Laxton (1997), yaitu dinamisasi inflasi inti dan rasio deviasi tingkat pengangguran alamiah, rasio tingkat pengangguran terhadap deviasi tingkat pengangguran dengan tingkat pengangguran pada inflasi agregat takberhingga menentukan inflasi agregat, yaitu:

$$\pi_t = \lambda \pi_t^e + [1 - \lambda] \pi_{t-1} + \gamma \left[\frac{u - u_t}{u_t - \theta} \right] + \varepsilon_t$$

$$\pi_t^e = \frac{1}{N} \sum_{i=1}^N E_{t-i} \pi_{t+i} \quad (2.69A)$$

$$\pi_t^c = \lambda \pi_t^e + [1 - \lambda] \pi_{t-1} \quad (2.69B)$$

$$\pi_t - \pi_t^c = \gamma \left[\frac{u - u_t}{u_t - \theta} \right] + \varepsilon_t \quad (2.69C)$$

Dimana $\pi_t, \pi_{t+4}, E_t \pi_{t+4}$ dan π_t^c masing-masing inflasi agregat sebagai ukuran inflasi per tahun, ekspektasi inflasi dari masyarakat per kuartal dan inflasi inti serta u_t, λ dan γ masing-masing adalah tingkat pengangguran dengan parameter yang akan ditaksir. Persamaan (2.69C) menjelaskan bahwa deviasi inflasi agregat dengan inflasi inti ditentukan oleh rasio deviasi tingkat pengangguran alamiah dan riil terhadap deviasi tingkat pengangguran dengan tingkat pengangguran pada inflasi agregat tak berhingga. Tingkat penangguran alamiah ($u = \delta/\gamma = \text{DNAIRU}$) adalah batas deterministik dimana penurunan tingkat pengangguran tidak mengakibatkan peningkatan laju inflasi agregat. Asumsi implisit yang digunakan model ini adalah kontrak standar upah dilakukan selama waktu horison N kuartal. Oleh sebab itu definisi ekspektasi inflasi adalah rerata ekspektasi inflasi satu tahun kedepan menurut pelaku ekonomi selama N kuartal. Dinamisasi inflasi agregat juga diasumsikan tergantung pada tenggang waktu inflasi agregat sebelumnya dengan jumlah koefisien $\lambda + (1 - \lambda) = 1$ adalah konsisten dengan hipotesis tingkat alamiah jangka panjang. Hipotesis tingkat alamiah menyatakan bahwa fluktuasi permintaan agregat mempengaruhi output agregat

dan penggunaan tenaga kerja hanya pada periode jangka. Sedangkan pada periode jangka panjang perekonomian kembali ke tingkat output agregat dan penggunaan tenaga kerja alamiah.

Inflasi dan pengangguran merupakan dua hal yang tidak diharapkan dalam suatu perekonomian. Inflasi yang tinggi dapat menyebabkan penurunan daya beli nominal, seperti uang dan upah. Inflasi juga dapat menyebabkan ketidakpastian harga di masa depan karena tidak semua harga cenderung naik pada tingkat yang sama. Oleh karena itu perusahaan mengalami kesulitan dalam menentukan perencanaan produksi di masa depan.

Dalam banyak kasus, kebijakan menaikkan inflasi dengan tujuan untuk menurunkan pengangguran justru mengakibatkan inflasi yang lebih tinggi tanpa menurunkan pengangguran. Di beberapa negara kebijakan ini menyebabkan hiperinflasi, runtuhnya sistem mata uang dan perbankan lokal yang akhirnya menyebabkan naiknya angka pengangguran.

2.1.7 Nilai Tukar (EXC)

Secaragaris besar, ada dua sistem kurs, yaitu sistem kurs mengambang (*floating exchange rate system*) dan sistem kurs tetap (*fixed exchange rate system*)³⁴. Sistem kurs mengambang sering juga di sebut dengan *freelyfluctuating exchange rate system* atau sistem kurs bebas *flexible exchange rate system* namun yang paling populer adalah *floating exchange rate system*.

Sistem kurs ada 3 (tiga) macam³⁵: 1. Cara kerja standar emas Adalah suatu sistem kurs dengan menggunakan standar emas. Sistem ini memberikan kurs tukar valuta asing yang tetap untuk setiap Negara dan relatif mudah dipahami. 2. Kurs valuta asing yang mengambang “penuh” Adalah kurs yang sepenuhnya di tentukan oleh

³⁴Dernburg, Thomas F. dan Muchtar, Karyaman, Makro Ekonomi: Konsep, Teori dan kebijakan, Jakarta: Erlangga, 1992 h 128

³⁵Samuelson, Paul A dan Nordhaus, William D.. Makro Ekonomi. IKAPI : (Jakarta 1995). h 89

kekuatan pasar (penawaran dan permintaan) 3. Sistem kurs valuta asing yang mengambang “terkendali”

Dalam sistem ini terdapat beberapa mata uang yang mengambang bebas bersama – sama mata uang yang dikaitkan dengan dollar (mengambang bersama – sama dengan dollar). Mata uang suatu Negara dibiarkan mengambang bersama – sama dengan dollar secara bebas di pasaran. Tetapi pemerintah suatu Negara akan melakukan intervensi jika pasar dalam keadaan kacau atau kurs sedang dianggap terlalu jauh dari yang diperkirakan sebagai kurs yang tepat.

Di dalam sistem kurs mengambang terkandung dua macam variasi. Pertama *dirty float* yaitu apabila pemerintah secara aktif melakukan usaha stabilitas nilai tukar valuta asing. Kedua *Clean float* yaitu jika pemerintah tidak melakukan usaha stabilitas kurs Suatu sistem dinyatakan menggunakan dan atau menerapkan sistem kurs bebas apabila memenuhi persyaratan sebagai berikut:

1. Mata uang yang beredar tidak konvertibel terhadap emas
2. Kurs valuta asing ditentukan sepenuhnya oleh pasar. Apabila pemerintah melakukan intervensi maka yang dilakukan adalah bagaimana kebijakan pemerintah dapat mempengaruhi sisi permintaan dan penawaran valuta asing.
3. Tidak ada pembatasan penggunaan valuta asing.

a. Kurs Dalam Pendekatan Tradisional

Penjelasan mengenai fluktuasi Kurs dengan model pendekatan tradisional didasarkan pada kajian terhadap pertukaran barang dan jasa antar Negara. Artinya sejauh mana nilai kurs antara dua mata uang dari dua Negara ditentukan berdasarkan besarnya nilai perdagangan barang dan jasa diantara dua Negara tersebut. Oleh karena itulah model ini disebut sebagai model pendekatan

perdagangan (*trade approach*) atau pendekatan elastisitas terhadap pembentukan kurs (*elasticity approach to exchange rate determination*).

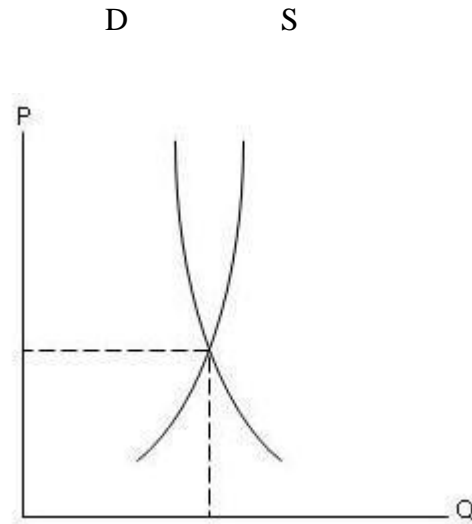
Menurut pendekatan ini, equilibrium kurs adalah kurs yang akan menyeimbangkan nilai ekspor dan nilai impor suatu negara. Dalam pendekatan ini kurs ditentukan dari keseimbangan nilai ekspor dan nilai impor. Jika nilai ekspor lebih kecil dari pada nilai impor, maka nilai mata uang suatu Negara akan mengalami depresiasi (penurunan). Begitu sebaliknya, jika nilai ekspor lebih besar, maka nilai kurs akan mengalami apresiasi (peningkatan) terhadap nilai tukar mata uang mitra dagangnya secara internasional.

Dalam sistem kurs bebas dan atau mengambang kurs yang mengalami depresiasi atau apresiasi akan mendorong terjadinya arus perubahan ekspor dan impor dari barang dan jasa suatu Negara, sehingga akan tercapai keseimbangan nilai kurs di mana nilai ekspor sama besarnya dengan nilai impor.

Meningkatnya kurs pound (Inggris) akan menjadikan impor barang dan jasa dari Inggris akan lebih mahal bagi Amerika, sehingga permintaan Amerika terhadap barang – barang ekspor dari Inggris menjadi turun. Karena kurs dollar lebih murah bagi Negara – Negara Eropa terutama Inggris, maka mereka (Negara – Negara Eropa) akan mengimpor lebih banyak barang – barang dan jasa dari Amerika”. Selanjutnya, untuk menentukan equilibrium kurs, Paul dan William mengemukakan kurva demand dan supply seperti di bawah ini³⁶:

³⁶Samuelson, Paul,A., dan Nordaus William, D..*Makro Ekonomi Edisi Keempat*, Penerbit Erlangga, (Jakarta19970 h 65.

Gambar 2.3 kurva demand dan Supply



Dimana:

S = Supply

D = Demand

Q = Quantity

P = Price

E = Equilibrium Kurs

Kurva DD adalah kurva permintaan barang dan jasa oleh Amerika untuk mengimpor barang – barang Inggris. Sedangkan kurva SS adalah kurva penawaran barang dan jasa oleh Inggris yang akan di ekspor ke Amerika. Akibat dari besarnya permintaan akan barang dan jasa oleh Amerika akan membuat barang dan jasa yang diimpor dari Inggris akan lebih mahal baginya (Amerika). Akibatnya nilai Dollar akan lebih murah dari pounds. Begitu sebaliknya, jika penawaran barang dan jasa yang dilakukan oleh Inggris lebih besar, akan

membuat Dollar akan lebih mahal dari pounds. Akibat besarnya tarikan permintaan dan penawaran atas barang dan jasa di dua Negara tersebut, maka titik keseimbangan kurs akan terbentuk dengan sendirinya yaitu pada titik E.

Jika kursnya berada di atas E (*excess supply*), akan terdapat kelebihan valuta asing yang ditawarkan oleh Inggris atas jumlah yang diminta Amerika. Kelebihan penawaran itu akan menurunkan nilai Pounds atas Dollar dan dengan sendirinya akan membentuk titik E yang baru di mana pasaran valuta asing untuk pound dan dollar berada pada keseimbangan yang baru.

Jadi teori ini menjelaskan bahwa keseimbangan nilai tukar mata uang antar Negara terjadi karena adanya perubahan jumlah ekspor dan impor dari barang dan jasa suatu Negara.

3. Kurs Dalam Pendekatan Moneter

- a. Pendekatan Teori Kuantitas Uang. Teori kuantitas uang yang dikemukakan oleh Irving Fisher yang secara matematis dapat diformulasikan sebagai berikut:

$$MV = PT \text{ Di mana :}$$

M (money) : jumlah uang yang beredar

V (velocity) : Kecepatan peredaran uang

P (Price) : Tingkat harga barang

T (Trade) : Jumlah barang yang diperdagangkan.

Menurut Fisher harga barang tidak hanya dipengaruhi oleh jumlah uang yang beredar saja tetapi juga kecepatan peredaran uang. Semakin cepat peredaran uang maka akan berakibat pada harga barang dan jasa yang semakin mahal yang menyebabkan permintaan akan barang dan jasa dari luar negeri turun dan secara tidak langsung akan melemahkan nilai tukar uang, sebaliknya jika kecepatan

peredaran uang semakin lambat maka harga barang akan turun yang secara tidak langsung nilai uang naik..

b. Pendekatan Keynes membedakan 3 motivasi memegang uang, yaitu³⁷

1. Untuk transaksi. Motivasi transaksi menunjukkan perlunya uang untuk memenuhi kebutuhan transaksi untuk memenuhi kebutuhan akan barang dan jasa, baik perorangan maupun secara kelompok/ perusahaan. Permintaan uang untuk transaksi dipengaruhi oleh pendapatan. Semakin tinggi pendapatan, semakin tinggi pula permintaan atas uang dengan tujuan transaksi.
2. Untuk berjaga – jaga. Berhubungan dengan kaitan perencanaan keamanan yang meyangkut transaksi yang tidak terduga. Permintaan uang untuk berjaga – jaga juga dipengaruhi oleh pendapatan. Semakin tinggi pendapatan, semakin tinggi pula permintaan atas uang dengan tujuan berjaga – jaga.
3. Untuk spekulasi. Didefinisikan sebagai motif mencari keuntungan karena mengetahui kondisi pasar lebih baik. Menurut Keynes, permintaan uang untuk spekulasi ini disebabkan karena adanya pengharapan masyarakat akan suatu jaminan kepastian untuk mendapatkan keuntungan dari tingkat bunga. Jika bunga berubah, maka jumlah uang yang diminta akan berubah juga. Kemudian Keynes menambahkan, adanya pengharapan masyarakat akan adanya bunga di atas normal (obligasi) sebagai salah satu pemicu motivasi untuk spekulasi. Ia menyatakan, jika bunga rendah masyarakat akan memilih obligasi karena menganggap akan mendapatkan keuntungan, demikian sebaliknya.

³⁷Dernburg, Thomas F. dan Muchtar, Karyaman, Makro Ekonomi: Konsep, Teori dan Kebijakan, (Jakarta: Erlangga, 1992) h 45

Teori Keynes ini diaplikasikan kepada proses permintaan uang yang kemudian mempengaruhi agregat demand akan suatu mata uang atas mata uang lainnya sedangkan, penawaran akan jumlah uang ditentukan oleh pemerintah dan otoritas moneter yang ada.

Salah satu teori yang diterima oleh umum adalah teori paritas daya beli atau dikenal dengan *Purchasing Power Parity* (PPP). Teori ini dianalisa oleh David Ricardo pada tahun 1817 dan Gustav Cassel pada tahun 1916. Pendekatan teori ini menggunakan harga relatif di berbagai negara sebagai petunjuk bagi nilai tukar dalam sistem yang fleksibel.

Menurut teori ini sejumlah barang di Jerman bernilai 25 Deutschemark (DM) sedangkan di Amerika barang yang sama laku seharga \$10, maka dalam jangka panjang kurs akan mendekati harga 2,5 DM per Dollar³⁸. Dari contoh di atas dapat kita ambil kesimpulan bahwa teori *Purchasing Power Parity* adalah teori yang merumuskan dan menjelaskan fluktuasi nilai mata uang dalam jangka panjang. Secara absolut teori paritas daya beli adalah Kurs antara dua mata uang merupakan rasio dari tingkat harga umum dari dua Negara yang bersangkutan

Teori *Purchasing Power Parity* dirumuskan berdasarkan asumsi implisit bahwa dalam konteks perdagangan dan hubungan keuangan internasional tidak ada biaya transportasi, tarif atau kendala lainnya yang dapat menghalangi laju perdagangan barang dan jasa secara bebas. Juga diasumsikan bahwa semua jenis komoditas dapat diperdagangkan secara bebas dan tidak terjadi gangguan struktural di setiap Negara.

Dari sudut pandang golongan nasabah individu, kenaikan nilai tukar Dollar Amerika Serikat terhadap Rupiah dapat menyebabkan *capital outflow* atau pelarian modal masyarakat keluar negeri karena jika dibandingkan dengan mata uang negara lain maka nilai tukar Rupiah terlalu rendah, semakin meningkat nilai

³⁸Dernburg, Thomas F. dan Muchtar, Karyaman, Makro Ekonomi: Konsep, Teori dan Kebijakan (akarta: Erlangga, 1992)

tukar Dollar akan menaikkan permintaan uang domestik akan turun sehingga permintaan deposito dalam negeri akan turun pula, karena masyarakat akan memilih menyimpan dananya dalam bentuk Dollar.

Sedangkan sudut pandang golongan nasabah korporasi, depresiasi Rupiah terhadap mata uang *hard currencies* akan menaikkan biaya produksi, akibat kenaikan harga barang mentah dan barang modal yang berasal dari impor. Akibatnya, perusahaan akan cenderung menarik dana likuid dengan return rendah untuk mengatasi masalah permodalannya, karenanya, nilai tukar rupiah terhadap Dollar AS dapat berpengaruh negatif terhadap Aset perbankan syariah.

2..1.9 Perbankan Syariah

Menurut Pasal 1 ayat UU Nomor 21 Tahun 2008 tentang Perbankan Syariah, Perbankan Syariah adalah segala sesuatu yang menyangkut tentang Bank Syariah dan Unit Usaha Syariah, mencakup kelembagaan, kegiatan usaha, serta cara dan proses dalam melaksanakan kegiatan usahanya. Bank Syariah adalah Bank yang menjalankan kegiatan usahanya berdasarkan Prinsip Syariah dan menurut jenisnya terdiri atas Bank Umum Syariah dan Bank Pembiayaan Rakyat Syariah.

Bank Umum Syariah adalah Bank Syariah yang dalam kegiatannya memberikan jasa dalam lalu lintas pembayaran. Bank Pembiayaan Rakyat Syariah adalah Bank Syariah yang dalam kegiatannya tidak memberikan jasa dalam lalu lintas pembayaran. Unit Usaha Syariah, yang selanjutnya disebut UUS, adalah unit kerja dari kantor pusat Bank Umum Konvensional yang berfungsi sebagai kantor induk dari kantor atau unit yang melaksanakan kegiatan usaha berdasarkan Prinsip Syariah, atau unit kerja di kantor cabang dari suatu Bank yang berkedudukan di luar negeri yang melaksanakan kegiatan usaha secara konvensional yang berfungsi sebagai kantor induk dari kantor cabang pembantu syariah dan/atau unit syariah (Bank Indonesia).

Bank Syariah adalah sistem perbankan dalam Ekonomi Islam didasarkan pada konsep pembagian baik keuntungan maupun kerugian. Disini artinya siapa

yang ingin mendapatkan hasil dari tabungannya, juga harus bersedia mengambil risiko. Bank-bank syariah dikembangkan berdasarkan prinsip yang tidak membolehkan pemisahan antara hal yang temporal (keduniaan) dan keagamaan. Prinsip ini mengharuskan kepatuhan kepada syariah sebagai dasar dari semua aspek kehidupan. Kepatuhan ini tidak hanya dalam hal ibadah ritual, tetapi transaksi bisnis pun harus sesuai dengan ajaran syariah³⁹

1. Fungsi Perbankan

Fungsi bank syariah yang pertama adalah

1. Menghimpun dana dari masyarakat yang kelebihan dana.

Bank syariah mengumpulkan atau menghimpun dana dari masyarakat dalam bentuk titipan dengan menggunakan akad al-wadiah dan dalam bentuk investasi dengan menggunakan akad al-mudharabah. Al-wadiah adalah akad antara pihak pertama (masyarakat) dengan pihak kedua (bank), dimana pihak pertama menitipkan dananya kepada bank dan pihak kedua, bank menerima titipan untuk dapat memanfaatkan titipan pihak pertama dalam transaksi yang diperbolehkan dalam islam. Al-mudharabah merupakan akad antara pihak pertama yang memiliki dana kemudian menginvestasikan dananya kepada pihak lain yang mana dapat memanfaatkan dana yang investasikan dengan tujuan tertentu yang diperbolehkan dalam syariat islam.

2. Fungsi Bank Syariah sebagai Penyalur Dana Kepada Masyarakat

Fungsi bank syariah yang kedua ialah menyalurkan dana kepada masyarakat yang membutuhkan. Masyarakat dapat memperoleh pembiayaan dari bank syariah asalkan dapat memenuhi semua ketentuan dan persyaratan yang berlaku. Menyalurkan dana merupakan aktivitas yang sangat penting bagi bank syariah. Dalam hal ini bank syariah akan memperoleh return atas dana yang disalurkan. Return atau pendapatan yang diperoleh bank syariah atas penyaluran dana ini tergantung pada akadnya. Bank syariah menyalurkan dana kepada masyarakat

³⁹Zainul Arifin, “ Dasar dasar manajemen Bank Syariah.,”(Askia Publisher, Tangerang, 2006) h 8

dengan menggunakan bermacam-macam akad, antara lain akad jual beli dan akad kemitraan atau kerja sama usaha. Dalam akad jual beli, maka return yang diperoleh bank atas penyaluran dananya adalah dalam bentuk margin keuntungan. Margin keuntungan merupakan selisih antara harga jual kepada nasabah dan harga beli bank. Pendapatan yang diperoleh dari aktivitas penyaluran dana kepada nasabah yang menggunakan akad kerja sama usaha adalah bagi hasil.

3. Fungsi Bank Syariah memberikan Pelayanan Jasa Bank

Fungsi bank syariah disamping menghimpun dana dan menyalurkan dana kepada masyarakat, bank syariah memberikan pelayanan jasa perbankan kepada nasabahnya. Pelayanan jasa bank syariah ini diberikan dalam rangka memenuhi kebutuhan masyarakat dalam menjalankan aktivitasnya. Pelayanan jasa kepada nasabah merupakan fungsi bank syariah yang ketiga. Berbagai jenis produk pelayanan jasa yang dapat diberikan oleh bank syariah antara lain jasa pengiriman uang (transfer), pemindahbukuan, penagihan surat berharga dan lain sebagainya. Aktivitas pelayanan jasa merupakan aktivitas yang diharapkan oleh bank syariah untuk dapat meningkatkan pendapatan bank yang berasal dari fee atas pelayanan jasa bank. Beberapa bank berusaha untuk meningkatkan teknologi informasi agar dapat memberikan pelayanan jasa yang memuaskan nasabah. Pelayanan yang dapat memuaskan nasabah ialah pelayanan jasa yang cepat dan akurat. Harapan nasabah dalam pelayanan jasa bank ialah kecepatan dan keakuratannya. Bank syariah berlomba-lomba untuk berinovasi dalam meningkatkan kualitas produk layanan jasanya. Dengan pelayanan jasa tersebut, maka bank syariah mendapat imbalan berupa *fee* yang disebut *fee based income*.

2. Bagi Hasil

Sistem bagi hasil merupakan sistem dimana dilakukan perjanjian atau ikatan bersama di dalam melakukan kegiatan usaha. Di dalam kegiatan usaha diperjanjikan adanya pembagian hasil atas keuntungan yang akan di dapat antara kedua belah pihak atau lebih bagi hasil dalam sistem perbankan syariah merupakan ciri khusus yang ditawarkan kepada masyarakat, dan di dalam aturan

syari'ah yang berkaitan dengan pembagian hasil usaha harus ditentukan terlebih dahulu pada awal terjadinya kontrak (akad). Besarnya penentuan porsi bagi hasil antara kedua belah pihak ditentukan sesuai dengan kesepakatan bersama, dan di buat dengan dasar kerelaan (*An-Tarodhin*) di masing-masing pihak tanpa adanya unsur paksaan. Akad berpola bagi hasil pada prinsipnya, merupakan suatu transaksi yang mengupayakan suatu nilai tambah (*added value*) dari suatu kerja sama antar pihak dalam memproduksi barang dan jasa⁴⁰

Pendapat lain menyebutkan Bagi hasil adalah keuntungan atau hasil yang diperoleh dari pengelolaan dana baik investasi maupun transaksi jual beli yang diberikan nasabah. Perhitungan bagi hasil disepakati menggunakan pendekatan atau pola : a. *Revenue Sharing* Perhitungan bagi hasil didasarkan pada total seluruh pendapatan yang diterima sebelum dikurangi dengan biaya-biaya yang telah dikeluarkan untuk memperoleh pendapatan tersebut. *Revenue Sharing* mengandung kelemahan, karena apabila tingkat pendapatan bank sedemikian rendah maka bagian bank, setelah pendapatan di distribusikan oleh bank, tidak mampu mempunyai kebutuhan operasionalnya (yang lebih besar dari pada pendapatan *fee*) sehingga merupakan kerugian bank dan membebani para pemegang saham sebagai penanggung kerugian b. *Profit & Loss Sharing* Adalah perhitungan bagi hasil didasarkan kepada seluruh pendapatan, baik hasil investasi dana maupun pendapatan *fee* atas jasa-jasa yang diberikan bank setelah dikurangi biaya-biaya operasional bank. Pada saat akad terjadi, wajib disepakati sistem bagi hasil yang digunakan, apakah *revenue sharing Profit & loss Sharing* atau *gross profit*. Jika tidak disepakati, akad itu menjadi *gharar*. Pembayaran imbalan bank syariah kepada deposan (pemilik dana) dalam bentuk bagi hasil besarnya sangat tergantung dari pendapatan yang diperoleh oleh bank sebagai *mudharib* atas pengelolaan dana *mudharabah* tersebut, apabila bank syariah memperoleh hasil usaha yang besar maka distribusi hasil usaha didasarkan pada jumlah yang besar, sebaliknya apabila bank syariah memperoleh hasil usaha yang sangat kecil. Konsep ini mendapat unsur keadilan, dimana tidak ada suatu pihak yang

⁴⁰Ascarya, Akad dan Produk Perbankan Syariah (Jakarta: Bank Indonesia, 2006) h 16

diuntungkan sementara pihak yang lain dirugikan antara pemilik dana dan pengelola dana sehingga besarnya benefit yang diperlukan deposan sangat tergantung kepada kemampuan bank dalam menginvestasikan dana-dana yang diamanahkan kepadanya⁴¹

Adapun prinsip perbankan syariah sebagai berikut:⁴²

a. Larangan riba dan bunga.

Langan ini dimulai dari adanya pelarangan yang tegas terhadap riba. Tidak diragukan lagi bahwa apa yang diharamkan oleh al-Qur'an maupun al-hadits adalah riba. Al-Qur'an mengharamkannya dalam Qs. 2:275. Allah berfirman

الَّذِينَ يَأْكُلُونَ الرِّبَا لَا يَقُومُونَ إِلَّا كَمَا يَقُومُ الَّذِي يَتَخَبَّطُهُ الشَّيْطَانُ مِنَ الْمَسِّ ذَلِكَ بِأَنَّهُمْ قَالُوا إِنَّمَا الْبَيْعُ مِثْلُ الرِّبَا وَأَحَلَّ اللَّهُ الْبَيْعَ وَحَرَّمَ الرِّبَا فَمَنْ جَاءَهُ مَوْعِظَةٌ مِنْ رَبِّهِ فَانْتَهَى فَلَهُ مَا سَلَفَ وَأَمْرُهُ إِلَى اللَّهِ وَمَنْ عَادَ فَأُولَئِكَ أَصْحَابُ النَّارِ هُمْ فِيهَا خَالِدُونَ ﴿٢٧٥﴾

Artinya :

Orang-orang yang makan (mengambil) riba tidak dapat berdiri melainkan seperti berdirinya orang yang kemasukan syaitan lantaran (tekanan) penyakit gila. Keadaan mereka yang demikian itu, adalah disebabkan mereka berkata (berpendapat), sesungguhnya jual beli itu sama dengan riba, padahal Allah telah menghalalkan jual beli dan mengharamkan riba. Orang-orang yang telah sampai kepadanya larangan dari Tuhannya, lalu terus berhenti (dari mengambil riba), maka baginya apa yang telah diambilnya dahulu (sebelum datang larangan); dan urusannya (terserah) kepada Allah. Orang yang kembali (mengambil riba), maka orang itu adalah penghuni-penghuni neraka; mereka kekal di dalamnya.⁴³

b. Keadilan sosial, persamaan, dan hak milik.

Keadilan sosial dalam pandangan Islam menuntut pemilik dana dan pengguna dana untuk berbagi atas keuntungan, demikian juga bila terjadi

⁴¹Zainul Arifin, dasar-Dasar Manajemen Bank Syariah (jakarta: Bank Alvabeth 2002) h 18

⁴²Zainul Arifin, dasar-Dasar Manajemen Bank Syariah (jakarta: Bank Alvabeth 2002) h 2

⁴³Al-Qura an dan Terjemahannya, Departemen Agama Republik Indonesia. Semarang 1989. h 69

kerugian. Islam memberikan panduan bahwa proses akumulasi kekayaan dan distribusi ekonomi terbentuk secara *fair* dan benar.

c. Uang sebagai modal “potensial”.

Dalam pandangan Islam uang merupakan modal “potensial”. Ia akan menjadi modal nyata ketika uang tersebut bekerjasama dan bergabung dengan sumber daya lain untuk melakukan suatu aktivitas produktif. Islam mengakui nilai kontribusi uang, ketika ia bertindak sebagai modal yang digunakan untuk aktivitas usaha

d. Larangan perilaku spekulatif.

Sistem keuangan Islam tidak menghendaki penimbunan (*hoarding*) dan melarang transaksi yang mengandung ketidakpastian, perjudian, dan beresiko ekstrim.

e. Kesucian akad (kontrak).

Islam menegakkan kewajiban sesuai dengan akad (kontrak) dan keterbukaan informasi sebagai tugas suci. Hal ini dimaksudkan untuk mengurangi resiko dari informasi asimetrik dan moral.

f. Aktivitas yang disetujui Syariah.

Hanya aktivitas bisnis yang tidak melanggar ketentuan-ketentuan syariah yang memenuhi persyaratan untuk investasi. Sebagai contoh, investasi bisnis yang berkaitan dengan minuman keras, perjudian, dan barang haram dilarang oleh Islam.

Tabel. 2.2 perbedaan Bank Islam Dengan Bank Konvensional

| BANK ISLAM | BANK KONVENSIONAL |
|--|---|
| 1. Melakukan investasi-investasi yang halal saja. | Investasi yang halal dan haram |
| 2. Berdasarkan prinsip bagi hasil, jual-beli, atau sewa | Memakai perangkat bunga |
| 3. Profit dan falah oriented. | Profit orientied |
| 4. Hubungan dengan nasabah dalam bentuk hubungan kemitraan. | Hubungan deengan nasabah dalam bentuk hubungan debitor-debitor. |
| 5. Penghimpunan dana penyaluran dan harus sesuai dengan fatwa Dewan Pengawas Syariah | Tidak terdapat dewan sejenis. |

3. Produk Perbankan Syariah

Bank syariah menawarkan produk dan jasa perbankan sesuai dengan syariah Islam. Sebelum dipasarkan, produk atau jasa tersebut harus disetujui terlebih dahulu oleh Dewan Pengawas Syariah yang menetapkan apakah produk atau jasa tersebut memenuhi prinsip syariah atau tidak⁴⁴.

a. Produk Penghimpun Dana

Bank syariah dalam menerima dana masyarakat terdiri atas tiga jenis simpanan atau tabungan, yaitu giro *Wadiah*, tabungan, dan deposito berjangka.

1. Giro *Wadi'ah* amanah yang mempunyai prinsip harta titipan tidak boleh dimanfaatkan oleh yang dititipi. Sedangkan *wadi'ah dhamanah* adalah pihak yang dititipi (bank) bertanggungjawab atas keutuhan harta titipan sehingga ia boleh memanfaatkan harta titipan tersebut. Penarikan tabungan atau simpanan di bank dilakukan sesuai dengan persetujuan antara penabung dan pihak bank.
2. akad *Al Wadiah* atau akad *Mudharabah*. Berdasarkan akad wadiah, tabungan selama masih memiliki saldo, dapat ditarik setiap saat oleh penabung di setiap saat.

⁴⁴Adiwarman A. Karim, Adiwarman A, Islamic Banking, Fiqh and Financial Analysis) Ed.5 Cet 9 Jakarta. PT Raja Grafindo Persada, 2013) h 351-353

Penerimaan tabungan berdasarkan akad *Mudharabah* digunakan untuk tabungan yang penarikannya tidak dapat dilakukan sewaktu-waktu. Untuk akad *Mudharabah*, kepada pemilik tabungan diberikan imbalan atas dasar pembagian keuntungan yang telah ditetapkan atau telah disetujui sebelumnya. Selain itu apabila bank mengalami kerugian, pemilik tabungan ikut menanggung resiko kerugian tersebut.

3. Deposito berjangka

Penarikan deposito dilakukan menurut perjanjian antara deposan dan bank yang bersangkutan. Dalam hal ini digunakan akad *mudharabah*. Deposan diberikan imbalan berdasarkan pembagian keuntungan yang nisbah bagi hasilnya telah ditetapkan dan disetujui sebelumnya. Jika bank mengalami kerugian maka deposan juga akan menanggung resiko.

6. Sumber Dana Bank Syariah

Sumber dana yang terdapat di bank syariah berasal dari:

- a. Modal inti (*core capital*) adalah modal yang berasal dari para pemilik bank, yang terdiri dari modal yang disetor oleh para pemegang saham, cadangan kas dan laba ditahan.
- b. Kuasi ekuitas (*mudharabah account*) adalah dana-dana yang tercatat dalam rekening-rekening bagi hasil.
- c. Titipan (*wadiah*) adalah simpanan nasabah tanpa imbalan.

7. Sistem Pembiayaan Bank Syariah

Menurut sifat penggunaannya, pembiayaan dapat dibagi menjadi 2 ,yaitu⁴⁵

- a) Pembiayaan Produktif, yaitu pembiayaan yang ditujukan untuk memenuhi kebutuhan produksi dalam arti luas, yaitu untuk peningkatan usaha, baik usaha produksi, perdagangan, maupun investasi.

⁴⁵Syafi'i Antonio, Bank Syariah dari teori ke praktek Ed 1 Gema insani 2001 h 125:

- b) Pembiayaan Konsumtif, yaitu pembiayaan yang digunakan untuk memenuhi kebutuhan konsumsi, yang akan habis digunakan untuk memenuhi kebutuhan sehari-hari.

8. Laporan Keuangan Perbankan Syariah

Sistem pembukuan akuntansi sangat diperlukan oleh semua lembaga keuangan, untuk mencatat semua transaksi ekonomi yang dilakukan oleh lembaga keuangan yang bersangkutan biasanya setahun sekali pada akhir tahun periode akuntansi. Salah satu indikator utama yang dijadikan dasar penelitian adalah laporan keuangan bank syariah di Indonesia. Oleh karena itu, kegiatan usaha suatu bank menurut ketentuan pemerintah harus dinyatakan dalam laporan keuangan yang diterbitkan dan dilaporkan kepada masyarakat dan otoritas moneter sebagai pengawas perbankan nasional.

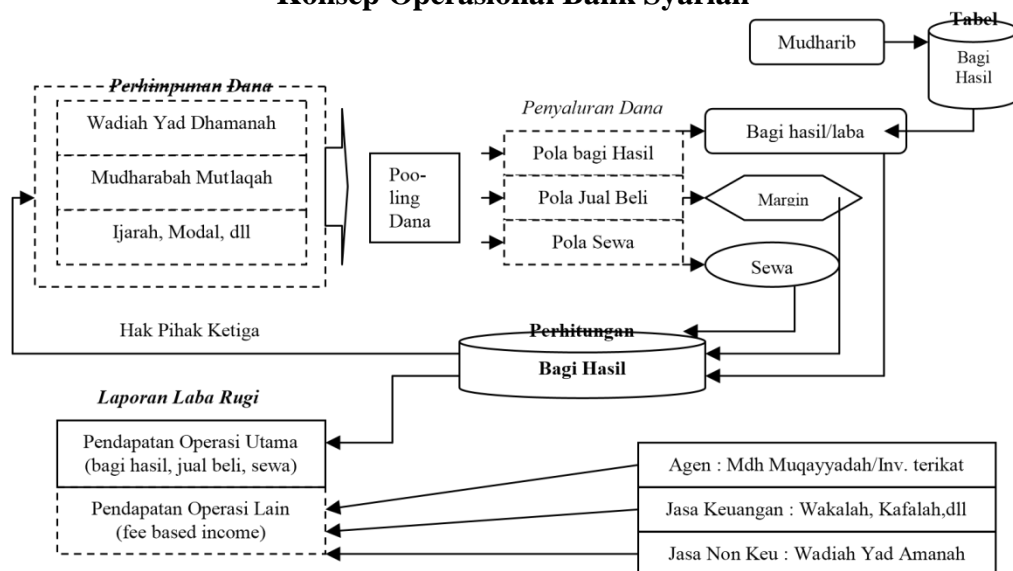
Laporan keuangan bank menunjukkan kondisi bank secara keseluruhan. Laporan keuangan yang dihasilkan bank diharapkan dapat memberikan informasi tentang kinerja keuangan dan pertanggungjawaban manajemen bank kepada seluruh *stake holder* perbankan.

9. Konsep Operasional Perbankan Syariah

Dana yang telah dihimpun melalui prinsip *Wadiah Yad Dhamanah*, *Mudharabah Mutlaqah*, *Ijarah*, dan lain-lain serta setoran modal dimasukkan ke dalam *pooling fund*. Sumber dana paling dominan berasal dari *Mudharabah Mutlaqah* yang biasa mencapai lebih dari 60% dan berbentuk tabungan deposito atau obligasi. *Pooling Fund* kemudian dipergunakan dalam penyaluran dana dalam bentuk pembiayaan dengan prinsip bagi hasil, jual beli dan sewa. Pada pembiayaan dengan prinsip bagi hasil diperoleh bagian bagi hasil/laba sesuai kesepakatan awal (nisbah bagi hasil) dengan prinsip nasabah (*mudharib* atau mitra usaha); dari pembiayaan dengan prinsip jual beli diperoleh margin keuntungan; sedangkan dari pembiayaan dengan prinsip sewa diperoleh pendapatan sewa. Keseluruhan pendapatan dari *pooling fund* ini lalu

dibagihasilkan antara bank dengan semua nasabah yang menitipkan, menabung, atau menginvestasikan uangnya sesuai kesepakatan awal. Bagian nasabah atau hak pihak ketiga akan didistribusikan kepada nasabah, sedangkan bagian bank akan dimasukkan kedalam laporan rugi laba sebagai pendapatan operasi utama. Sementara itu, pendapatan lain seperti dari *mudharabah muqayyadah* (investasi terikat) dan jasa keuangan dimasukkan kedalam laporan rugi laba sebagai pendapatan operasional lainnya⁴⁶. Untuk lebih jelasnya dapat dilihat dari gambar di bawah ini.

Gambar 2.2
Konsep Operasional Bank Syariah



Sumber : Rafa Consulting, 2004

Dari penjelasan dan gambar di atas terlihat bahwa Sistem bagi hasil merupakan sistem dimana dilakukan perjanjian atau ikatan bersama di dalam melakukan kegiatan usaha. Di dalam kegiatan usaha diperjanjikan adanya pembagian hasil atas keuntungan yang akan di dapat antara kedua belah pihak atau lebih bagi hasil dalam sistem perbankan syariah merupakan ciri khusus yang ditawarkan kepada masyarakat, dan di dalam aturan syari'ah yang berkaitan dengan pembagian hasil

⁴⁶ Ascarya dan Yumanita Akad dan Produk Perbankan Syariah (Jakarta: Bank Indonesia, 2006)

usaha harus ditentukan terlebih dahulu pada awal terjadinya kontrak (akad). Besarnya penentuan porsi bagi hasil antara kedua belah pihak ditentukan sesuai dengan kesepakatan bersama, dan di buat dengan dasar kerelaan (*An-Tarodhin*) di masing-masing pihak tanpa adanya unsur paksaan. Akad berpola bagi hasil pada prinsipnya, merupakan suatu transaksi yang mengupayakan suatu nilai tambah (*added value*) dari suatu kerja sama antar pihak dalam memproduksi barang dan jasa.

Kemampuan perbankan syariah dalam menghimpun ASET sangat didukung oleh ajaran islam. Manabung adalah tindakan yang dianjurkan oleh islam, karena dengan menabung berarti seorang muslim mempersiapkan diri untuk pelaksanaan perencanaan di masa yang akan datang sekaligus menghadapi hal – hal yang tidak diinginkan. Dalam Al – quran terdapat ayat – ayat yang secara tidak langsung telah memerintahkan kaum muslimin untuk mempersiapkan hari esok yang lebih baik diantaranya sebagai berikut:

QS An nisa (4) ayat 9

وَلْيَخْشَ الَّذِينَ لَوْ تَرَكَوْا مِنْ خَلْفِهِمْ ذُرِّيَةً ضَعِيفًا خَافُوا عَلَيْهِمْ فَلْيَتَّقُوا اللَّهَ
وَلْيَقُولُوا قَوْلًا سَدِيدًا

Dan hendaklah takut kepada Allah orang-orang yang seandainya meninggalkan dibelakang mereka anak-anak yang lemah, yang mereka khawatir terhadap (kesejahteraan) mereka. Oleh sebab itu hendaklah mereka bertakwa kepada Allah dan hendaklah mereka mengucapkan perkataan yang benar.⁴⁷

1. QS Albaqoroh (2) Ayat 266

أَيُّودٌ أَحَدُكُمْ أَنْ تَكُونَ لَهُ جَنَّةٌ مِّنْ نَّخِيلٍ وَأَعْنَابٍ تَجْرِي مِنْ تَحْتِهَا
الْأَنْهَارُ لَهُ فِيهَا مِنْ كُلِّ الثَّمَرَاتِ وَأَصَابَهُ الْكِبَرُ وَلَهُ ذُرِّيَةٌ ضُعْفَاءُ
فَأَصَابَهَا إِعْصَارٌ فِيهِ نَارٌ فَاحْتَرَقَتْ كَذَلِكَ يُبَيِّنُ اللَّهُ لَكُمْ الْآيَاتِ لَعَلَّكُمْ
تَتَفَكَّرُونَ ﴿٢٦٦﴾

⁴⁷ AL-quran dan terjemahnya, departemen agama RI Indonesia Jakarta CV Toha Putra Semarang 1989 h 116

Apakah ada salah seorang di antaramu yang ingin mempunyai kebun kurma dan anggur yang mengalir di bawahnya sungai-sungai; dia mempunyai dalam kebun itu segala macam buah-buahan, kemudian datanglah masa tua pada orang itu sedang dia mempunyai keturunan yang masih kecil-kecil. Maka kebun itu ditiup angin keras yang mengandung api, lalu terbakarlah. Demikianlah Allah menerangkan ayat-ayat-Nya kepada kamu supaya kamu memikirkannya.⁴⁸

4. QS. AL- Hasyr (59) ayat 18

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا اتَّقُوا اللَّهَ وَلْتَنْظُرْ نَفْسٌ مَّا قَدَّمَتْ لِغَدٍ وَاتَّقُوا اللَّهَ إِنَّ اللَّهَ خَبِيرٌ بِمَا تَعْمَلُونَ (الحشر: 18)

Artinya : *"Hai orang-orang yang beriman! Bertakwalah kepada Allah dan perhatikanlah masing-masing kalian amal perbuatannya untuk akhirat! Bertakwalah kepada Allah! Sesungguhnya Allah Maha mengetahui apa yang kalian perbuat."* (QS. Al-Hasyr : 18)⁴⁹

F. Kajian Terdahulu

Berikut ini adalah rangkuman hasil penelitian terdahulu mengenai variabel makro ekonomi dan aset perbankan syariah.

1. Muslim Marpaung, 2016 Dengan judul Analisa Pengaruh PDB, INFLASI, TINGKAT BUNGA, JUB DAN KURS Terhadap DPK Perbankan Syariah di Indonesia. Kesimpulan dari penelitian ini adalah instrumen Bunga dan Inflasi mempunyai pengaruh yang signifikan dengan koefisien DPK Yang membedakan penelitian ini yaitu Variabel yang diteliti yaitu ASET dan Bagi Hasil

⁴⁸AL-quran dan terjemahnya, departemen agama RI Indonesia Jakarta CV Toha Putra Semarang 1989 h 67

⁴⁹AL-quran dan terjemahnya, departemen agama RI Indonesia Jakarta CV Toha Putra Semarang 1989 h 919

2. Isnaini 2016 Analisa Dampak Penerpan Perbankan Syariah Terhadap Sektor UMKM di Sumatera Utara. Kesimpulan dari penelitian ini adalah Pembiayaan Syariah, bagi hasil syariah, tingkat pendidikan, tenaga kerja dan dan religiusitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap UMKM Sumatera Utara Variabel yang diteliti yaitu ASET dan bagi Hasil
3. Sutarjo; 2005; Analisis Pengaruh Kebijakan Moneter Terhadap Perkembangan Ekspor Indonesia Selama Periode 1990-2004 (Suatu Analisis Vector Error Correction Model) pada periode sebelum krisis: Kesimpulan dari penelitian ini adalah (a) pengaruh SBI lebih kuat dibandingkan dengan GWM, CAR dan LDR; (b) dalam jangka panjang
4. GWM, LDR, EXRATE, INF, KDEX, r dan M₂ signifikan terhadap ekspor. Periode sesudah krisis: (a) shock SBI mempunyai pengaruh yang lebih kuat dibandingkan dengan variabel GWM, CAR atau LDR; (b) dalam jangka panjang, SBI, GWM, CAR dan LDR dan semua variabel antara kecuali KADEX, CPI dan M₂ mempunyai hubungan positif terhadap ekspor, sedangkan EXRATE dan LEDR mempunyai hubungan negatif terhadap ekspor
5. Mahendra; 2008 Analisis Kebijakan Moneter dan Pengaruhnya Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia SBI, kredit dan investasi Kesimpulan dari penelitian ini adalah mampu menjelaskan pertumbuhan ekonomi Indonesia dengan dengan nilai R² sebesar 0,9758. Selain itu, tingkat SBI memiliki hubungan yang negatif dan signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi, sedangkan jumlah kredit dan investasi berpengaruh positif terhadap tingkat pertumbuhan ekonomi.
6. Lestari; 2008 Dampak Ketidak Stablan Nilai Tukar Rupiah Terhadap Permintaan Uang M₂ di Indonesia. Kesimpulan dari penelitian ini adalah a) Kecepatan penyesuaian menuju keseimbangan di antara variabel permintaan uang riil, pendapatan nasional, kurs, inflasi dan bungamembutuhkan waktu tiga kuartal; (b) tidak ditemukan hubungan kausalitas dua arah di antara kelima variabel; (c) respon variabel M₂ terhadap empat variabel lainnya sangat fluktuatif terutama ketika variabel

lain mengalami *shock*, namun kondisi ini pada akhirnya akan kembali stabil; (d) hubungan antara nilai tukar dan jumlah uang beredar tergantung pada *expectation* pemegang uang

7. Truhadmini, 2008; Pemilihan *Inflation Targetting Framework*, Respon variabel Makro Terhadap Inflasi, serta determinan inflasi di Indonesia
Kesimpulan dari penelitian ini adalah Super Neutrality terjadi di Indonesia, Kebijakan Moneter yang aktif, berdampak pada ketidak stabilan makro, Inflasi mempengaruhi kestabilan makro, perubahan framework kebijakan moneter menjadi inflation targetting adalah sesuatu yang relevan, Price Channel lebih efektif mentransmisikan kebijakan moneter menuju sasaran inflasi, *Shock* yang terjadi pada inflasi, pada tahap awal menimbulkan penurunan uang beredar, pengeluaran konsumsi, investasi serta pertumbuhan ekonomi, determinan inflasi di Indonesia pada periode prakrisis dipengaruhi oleh jumlah uang beredar,
8. Natsir, 2008, Analisis Efektivitas Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter Indonesia melalui jalur nilai tukar, periode 1990-2007
Kesimpulan dari penelitian ini adalah Mekanisme transmisi kebijakan moneter melalui jalur nilai tukar membutuhkan time lag atau kecepatan sekitar 16 triwulan hingga terwujudnya sasaran akhir kebijakan moneter (inflasi). Respons variabel-variabel pada jalur nilai tukar terhadap perubahan instrumen moneter (Suku Bunga SBI) relatif lemah dan variabel utama jalur ini yaitu nilai tukar/kurs hanya mampu menjelaskan variasi inflasi sebesar 19,70% lebih kecil dibandingkan dengan porsi yang dapat dijelaskan oleh Paritas bunga (PSB) yakni sebesar 43,27%. Hasil ini menunjukkan Granger causality dan predictive power yang lemah antara Kurs dan Inflasi.

Dari penelitian yang relevan di atas beberapa diantaranya banyak yang membahas tentang variabel variabel makro ekonomi seperti ekspor, import, nilai tukar, tingkat BAGI HASIL dengan menggunakan metode VAR, yang membedakan penelitian ini dengan penelitian terdahulu adalah, pada penelitian ini peneliti ingin melihat apakah ada keterkaitan antara variabel ekonomi makro

seperti, jumlah uang beredar, nilai tukar, inflasi, GDP berpengaruh terhadap perkembangan perbankan syariah di Indonesia pada periode waktu 2004 sampai 2015.

Selanjutnya dilakukan pembentukan model, pengumpulan data dan pengujian stasioner terhadap variabel yang digunakan. Uji stasioneritas dilakukan dengan uji unit root test menggunakan *Augmented Dickey Fuller* (ADF). Berikutnya adalah menetapkan panjang lag menggunakan *Akaike Information Criterion* (AIC), *Schwarz Information Criterion* (SIC), dan *Likelihood Ratio* (LR). Uji kointegrasi dilakukan menggunakan *Johansen Criterion*. Selanjutnya adalah estimasi model menggunakan uji *Impulse Response Function* (IRF) dan *Variance Decomposition*. Dari hasil estimasi model dilakukan interpretasi terhadap hasil, menguji hipotesis dan terakhir adalah rekomendasi kebijakan dari hasil penelitian.

Atas dasar bangunan teori tersebut maka dibangunlah sebuah kerangka konseptual yang menggambarkan bagaimana keterkaitan antar variabel yang akan diteliti dalam penelitian ini.

G. Kerangka Pemikiran

Berdasarkan tinjauan pustaka yang telah diuraikan sebelumnya, maka kesimpulan sementara bahwa instrumen makro ekonomi seperti Inflasi, JUB, GDP, EXC, dan Bagi Hasil memiliki interdependensi dengan variabel ASET di Perbankan Syariah. Dampak perubahan indikator ekonomi makro sebagai akibat perubahan instrumen tidak bersifat seketika, tetapi memerlukan waktu tertentu sesuai dengan jumlah variabel antara, semakin panjang variabel antara maka semakin panjang time lagnya, artinya semakin panjang variabel antara maka semakin lama perubahan indikator ekonomi makro terjadi, dan sebaliknya indikator ekonomi makro dapat langsung berubah jika tidak ada variabel antara yang menghalangi instrumen kebijakan moneter dan indikator ekonomi makro.

Yang menjadi instrumen makro ekonomi pada penelitian ini adalah Inflasi yaitu teori yang menjelaskan tentang Jika kuantitas keseimbangan uang riil yang diinginkan tergantung pada biaya memegang uang, tingkat harga tergantung pada suplai uang sekarang dan suplai uang masa depan, EXC yaitu teori yang menjelaskan tentang nilai tukar rupiah terhadap dollar yang merupakan salah satu

indikator makro ekonomi yang akan berpengaruh terhadap pertumbuhan ekonomi, JUB yaitu teori yang menjelaskan tentang Model permintaan uang secara empiris adalah fungsi dari tingkat harga, tingkat pendapatan riil dan tingkat bunga nominal. Model penawaran uang secara empiris adalah fungsi dari stok uang dalam arti paling luas, Bagi Hasil yaitu teori yang menjelaskan tentang Sistem bagi hasil merupakan sistem dimana dilakukan perjanjian atau ikatan bersama di dalam melakukan kegiatan usaha. Di dalam kegiatan usaha diperjanjikan adanya pembagian hasil atas keuntungan yang akan di dapat antara kedua belah pihak atau lebih bagi hasil dalam sistem perbankan syariah merupakan cirri khusus yang ditawarkan kepada masyarakat, dan di dalam aturan syari'ah yang berkaitan dengan pembagian hasil usaha harus ditentukan terlebih dahulu pada awal terjadinya kontrak (akad) dan GDP.

Seperti yang dijelaskan dalam penelitian Julaihah (2004), yang menyatakan bahwa peningkatan jumlah uang beredar tidak menyebabkan pertumbuhan dalam sektor rill, karena penambahan jumlah uang beredar tidak disebarkan kepada masyarakat tetapi yang terjadi adalah semua diserap oleh giro wajib minimum, sehingga yang terjadi ketika jumlah uang beredar naik maka giro wajib minimumnya juga naik.

Peningkatan uang beredar sebagai akibat penerapan kebijakan moneter ekspansif dapat meningkatkan harga-harga domestik melalui penurunan suku bunga nominal menyebabkan nilai tukar terdepresiasi dan daya saing produk dalam negeri meningkat.

Tinggi rendahnya tingkat inflasi bisa disebabkan oleh banyak faktor. Dalam kaitannya terhadap nilai tukar atau *exchange rate* (ER). Terdepresiasi nilai tukar menyebabkan kenaikan biaya produksi dan distribusi domestik yang akhirnya menimbulkan terjadinya inflasi. Selain itu inefisiensi dan ketidakseimbangan pada struktur fundamental ekonomi dapat memperdalam tekanan pada laju inflasi.

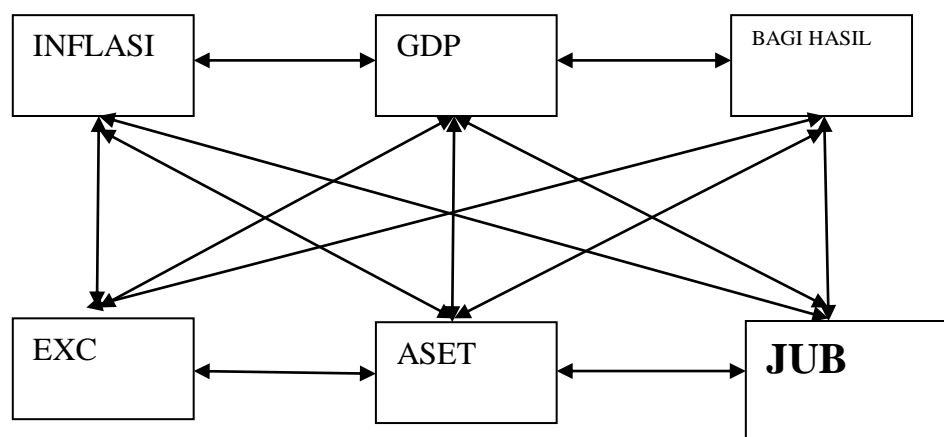
Perubahan dalam keseimbangan permintaan dan penawaran uang akan menentukan tingkat harga, perubahan tingkat harga menentukan tingkat inflasi,

dan tingkat inflasi mempengaruhi tingkat bunga nominal. Karena merupakan biaya dari memegang uang, tingkat bunga nominal bisa mempengaruhi permintaan uang.

Jumlah uang beredar dapat lebih optimal dengan mengubah elastisitas di pasar uang terhadap perubahan tingkat suku bunga. Dengan kata lain, kebijakan moneter akan lebih optimal dengan menerapkan strategi, dimana jumlah uang beredar dan sasaran suku bunga ditetapkan berdasarkan suatu hubungan tertentu.

Terdepresiasi nilai tukar mata uang domestik yang bersumber dari ekspansi uang yang beredar dapat meningkatkan permintaan agregat atas barang-barang dalam negeri melalui peningkatan harga barang-barang luar negeri relatif terhadap harga barang domestik. Sebagai akibatnya, output domestik meningkat yang dapat menyebabkan permintaan uang bertambah dan secara parsial

Dari kerangka konseptual selanjutnya dirumuskanlah bagaimana pengaruh variabel makro ekonomi akan mempengaruhi ASET perbankan syariah sebagai sasaran akhirnya. Kerangka kebijakan dirumuskan dengan menggunakan dasar ekspektasi teori. Tujuan akhir dari kebijakan moneter adalah pencapaian stabilisasi indikator makro. Dalam mencapai tujuan, instrumen moneter memerlukan variabel lain sebagai sasaran antara, sebagai indikator dari bekerjanya instrumen moneter. Bagaimana perumusan kerangka kebijakan dalam penelitian ini dapat dilihat pada Gambar 2.3



Secara ringkasnya kerangka konseptual dalam penelitian ini dituangkan dalam bentuk bagan Seperti pada Gambar 2.3 berikut Ini.

Tabel Keterkaitan Teori Dengan Penelitian

| Kelompok Teori | Teori | Relevansi Dengan Penelitian |
|-----------------------|---|---|
| Grand Theory | Teori Moneter dan Indikator Ekonomi makro Indonesia | Teori yang menjelaskan tentang Kebijakan moneter yang diterapkan pada satu rentang waktu dan kondisi tertentu (<i>ultimate goals</i>) dari kebijakan makro yang meliputi: (a) Tingkat kesempatan kerja yang tinggi; (b) Laju inflasi yang rendah dan stabil; (c) Keseimbangan <i>balance of payment</i> ; dan (d) Tingkat pertumbuhan ekonomi yang mantap. |
| Secondary Theory | Efektifitas Bagi Hasil | Teori yang menjelaskan tentang Sistem bagi hasil merupakan sistem dimana dilakukan perjanjian atau ikatan bersama di dalam melakukan kegiatan usaha. Di dalam kegiatan usaha diperjanjikan adanya pembagian hasil atas keuntungan yang akan di dapat antara kedua belah pihak atau lebih bagi hasil dalam sistem perbankan syariah merupakan cirri khusus yang ditawarkan kepada masyarakat, dan di dalam aturan syari'ah yang berkaitan dengan pembagian hasil usaha harus ditentukan terlebih |

| | | |
|----------------|-------------------------------|--|
| | | dahulu pada awal terjadinya kontrak (akad) |
| Tertier Theory | Teori Perbankan Syariah | Teori yang menjelaskan tentang segala sesuatu yang menyangkut tentang Bank Syariah dan Unit Usaha Syariah, mencakup kelembagaan, kegiatan usaha, serta cara dan proses dalam melaksanakan kegiatan usahanya. Bank Syariah adalah Bank yang menjalankan kegiatan usahanya berdasarkan Prinsip Syariah dan menurut jenisnya terdiri atas Bank Umum Syariah dan Bank Pembiayaan Rakyat Syariah. |
| | Model Inflasi | Teori yang menjelaskan tentang Jika kuantitas keseimbangan uang riil yang diinginkan tergantung pada biaya memegang uang, tingkat harga tergantung pada suplai uang sekarang dan suplai uang masa depan |
| | Teori Pertumbuhan Sollow Swan | Teori yang menjelaskan tentang Seiring perjalanan waktu dan dengan terjadinya pergeseran dalam aliran pemikiran dari Klasik ke Neo-Klasik, proses perkembangan ekonomi Neo-Klasik terjadi karena adanya akumulasi kapital, dimana perkembangan tersebut merupakan proses yang gradual dan harmonis |

| | | |
|--|---------------------------|--|
| | | serta kumulatif |
| | Model Mundell-Fleming | Teori yang menjelaskan tentang bagaimana keseimbangan pasar uang dan pasar barang dalam perekonomian yang terbuka, dan menganut suatu rezim nilai tukar |
| | Teori Jumlah Uang Beredar | Teori yang menjelaskan tentang Model permintaan uang secara empiris adalah fungsi dari tingkat harga, tingkat pendapatan riil dan tingkat bunga nominal. Model penawaran uang secara empiris adalah fungsi dari stok uang dalam arti paling luas |
| | Teori Nilai Tukar | Teori yang menjelaskan tentang nilai tukar rupiah terhadap dollar yang merupakan salah satu indikator makro ekonomi yang akan berpengaruh terhadap pertumbuhan ekonomi. |

H. HIPOTESIS PENELITIAN

Berdasarkan Perumusan masalah, landasan teori dan kajian empiris yang telah dilakukan sebelumnya dapat ditarik hipotesis yaitu :

1. ASET, INFLASI ,GDP, EXC, BAGI HASIL DAN JUB berpengaruh signifikan terhadap ASET Perbankan syariah di Indonesia
2. INFLASI , ASET ,GDP, EXC, BAGI HASIL DAN JUB berpengaruh signifikan terhadap INFLASI di Indonesia
3. GPD, ASET, INFLASI , EXC, BAGI HASIL DAN JUB berpengaruh signifikan terhadap GDP di Indonesia

4. EXC, ASET, INFLASI ,GDP, EXC, BAGI HASIL DAN JUB berpengaruh signifikan terhadap EXC di Indonesia
5. BAGI HASIL ASET, INFLASI ,GDP, EXC, DAN JUB berpengaruh signifikan terhadap BAGI HASIL Perbankan syariah di Indonesia
6. JUB, ASET, INFLASI ,GDP, EXC, DAN BAGI HASILberpengaruh signifikan terhadap JUB di Indonesia
7. INFLASI ,GDP, EXC, BAGI HASIL DAN JUB memiliki *response* terhadap INFLASI pada jangka penedek, jangka menengah dan jangka panjang
8. INFLASI ,GDP, EXC, BAGI HASIL DAN JUBmemiliki *response* terhadap GDP pada jangka penedek, jangka menengah dan jangka panjang .
9. INFLASI ,GDP, EXC, BAGI HASIL DAN JUBmemiliki *response* terhadap EXC pada jangka penedek, jangka menengah dan jangka panjang .
10. INFLASI ,GDP, EXC, BAGI HASIL DAN JUBmemiliki *responseterhadap* BAGI HASIL pada jangka penedek, jangka menengah dan jangka panjang .
11. INFLASI ,GDP, EXC, BAGI HASIL DAN JUBmemiliki *responseterhadap* JUB pada jangka penedek, jangka menengah dan jangka panjang .
12. INFLASI ,GDP, EXC, BAGI HASIL DAN JUBmemiliki *response* terhadap ASET perbankan Syariah pada jangka penedek, jangka menengah dan jangka panjang .

Hubungan antara perkembangan sektor keuangan dan variabel variabel makro ekonomi seperti inflasi, nilai tukar, jumlah uang beredar dan pertumbuhan ekonomi telah menjadi objek penelitian dalam berbagai literatur ekonomi pembangunan dan keuangan. Isu tentang keuangan dan pertumbuhan setidaknya telah dikemukakan sejak abad ke 19 oleh Joseph A. Schumpeter yang mengemukakan tentang pentingnya sistem perbankan dan pertumbuhan tingkat pendapatan nasional dalam pembangunan ekonomi melalui identifikasi dan pembiayaan pada sektor investasi yang produktif (Schumpeter, 1912). Saat ini telah banyak hasil penelitian yang berusaha mengkaji secara empiris dengan cara mengeksplorasi indikator-indikator yang lebih spesifik untuk

menjelaskan hubungan sebab akibat antara sektor keuangan dan pertumbuhan ekonomi. Setidaknya ada empat kemungkinan pendekatan yang bisa menjelaskan hubungan sebab akibat antara keuangan dan pertumbuhan, yaitu: 1) Keuangan adalah faktor penentu pertumbuhan ekonomi (*finance-led growth hypothesis*) atau biasa disebut “*supply-leading view*”, 2) Keuangan mengikuti pertumbuhan ekonomi (*growth-led finance hypothesis*) atau biasa disebut “*demand-following view*”, 3) Hubungan saling mempengaruhi antara keuangan dan pertumbuhan atau biasa disebut “*the bidirectional causality view*”, dan 4) Keuangan dan pertumbuhan tidak saling berhubungan atau biasa disebut “*the independent hypothesis*”.

Pertama adalah “*the finance-led growth hypothesis*” atau “*supply-leading view*”. Teori ini secara umum menganggap bahwa sektor keuanganlah yang mendorong pertumbuhan ekonomi. Teori ini pada dasarnya mencari hubungan antara keuangan dan pembangunan ekonomi. Para penganut teori ini meyakini bahwa keberadaan sektor keuangan yang berperan sebagai lembaga intermediasi antara pihak yang kelebihan modal (*surplus unit*) dengan pihak yang kekurangan modal (*deficit unit*) akan menyediakan alokasi sumber-sumber pendanaan yang efisien yang nantinya akan menggerakkan sektor-sektor ekonomi dalam proses pertumbuhannya. Hasil penelitian empiris yang dilakukan oleh Xu (2000), Arestis *etal* (1996), dan Fase dan Abma (2003) menunjukkan bahwa ekspansi sektor keuangan berpengaruh secara positif terhadap pertumbuhan ekonomi. Horrison *et al.* (1999) dan Blackburn dan Hung (1998) mengemukakan bahwa fungsi intermediasi lembaga sektor keuangan akan mendorong pertumbuhan ekonomi, ini dikarenakan akan mengurangi biaya dalam penilaian proyek. Jika jumlah proyek meningkat dalam perekonomian yang bertumbuh maka bank akan masuk ke dalam pasar sebagai bentuk aktivitas bank dan keuntungan akan bertambah. Pertambahan jumlah bank akan mengurangi rata-rata jarak antara bank dan debitor, mendorong spesialisasi dan mengurangi biaya intermediasi. King dan Levini (1993) adalah salah satu yang telah membuktikan bahwa pertumbuhan sektor keuangan adalah sebagai syarat untuk mencapai pertumbuhan ekonomi. Akan tetapi banyak peneliti yang meragukan tentang hipotesis

ini(*financial-led growth*).

Demetriades dan Hussein (1996) dengan menggunakan data tahunan dari 1965 sampai 1992 menemukan diantara negara-negara Asia yang ditelitinya, hanya Sri Lanka yang membuktikan hipotesis *financial-led growth*. Studi di Turki dalam periode 1986.Q1 sampai 2006.Q4, Acaravei et al. (2007) hanya menemukan hubungan satuarah dari sektor keuangan ke pertumbuhan ekonomi, tetapi secara statistik dalam jangka panjang hubungan antara sektor keuangan dan pertumbuhan ekonomi tidak signifikan. Kedua adalah “*the growth-led finance hypothesis*” atau “*the demand- following view*”. Pemikiran ini dikembangkan oleh Robinson (1952), inti pemikirannya adalah perkembangan sektor keuangan mengikuti pertumbuhan ekonomi atau aktivitas wirausaha (enterprise) mendorong pertumbuhan sektor keuangan. Jika sektor ekonomi mengalami ekspansi maka permintaan terhadap produk dan jasa perbankan juga akan mengalami peningkatan, sehingga dengan sendirinya sektor perbankan akan juga meningkat. Penelitian empiris yang mendukung hipotesis ini telah banyak dilakukan. Diantaranya adalah Habibullah (2006) dalam penelitiannya di tujuh negara Asia menemukan Malaysia, Nyamar dan Nepal mendukung hipotesis “*growth-led finance*” dan hanya Filipina yang mendukung hipotesis “*finance-led growth*”. *Perbankan Syariah dan Pertumbuhan Ekonomi Indonesia* Ketiga adalah “*the bidirectional causality view*”. Aliran pemikiran ekonomi ini menggambarkan hubungan dua arah atau saling mempengaruhi antara sektor perkembangan keuangan dan pertumbuhan ekonomi. Hipotesis ini menyatakan bahwa sebuah negara yang memiliki perkembangan sektor keuangan yang baik akan mendorong tingkat ekspansi ekonomi yang tinggi melalui kemajuan teknologi dan inovasi produk dan jasa (Schumpeter, 1912). Kondisi ini kemudian akan menciptakan tingkat permintaan yang tinggi terhadap produk dan layanan perbankan (Lihat Levine, 1997). Jika institusi perbankan merespon secara efektif terhadap permintaan tersebut, maka respon tersebut akan menstimulasi kinerja ekonomi yang lebih tinggi. Sektor keuangan dan pertumbuhan ekonomi masing-masing saling berhubungan secara positif dan hubungan ini terjadi secara dua arah.

Penelitian yang dilakukan oleh Odedokun (1992) dan Luintel dan Khan (1999) menemukan hubungan dua arah antara sektor keuangan dan pertumbuhan ekonomi. Sektor keuangan dan perkembangan ekonomi saling mempengaruhi, pertumbuhan sektor keuangan menyebabkan ekonomi bertumbuh dan pertumbuhan ekonomi mendorong sektor keuangan untuk berkembang secara maju.

Sementara itu dalam sistem keuangan Islam, penelitian empiris sejauh ini yang telah dilakukan untuk menganalisis tingkat efisiensi, superioritas dan stabilitas bank-bank Islam dibandingkan bank-bank konvensional untuk mencapai target fungsi intermediasinya yang difokuskan pada pencapaian kesinambungan pertumbuhan riil ekonomi, penurunan inflasi, dan stabilitas jumlah uang beredar.

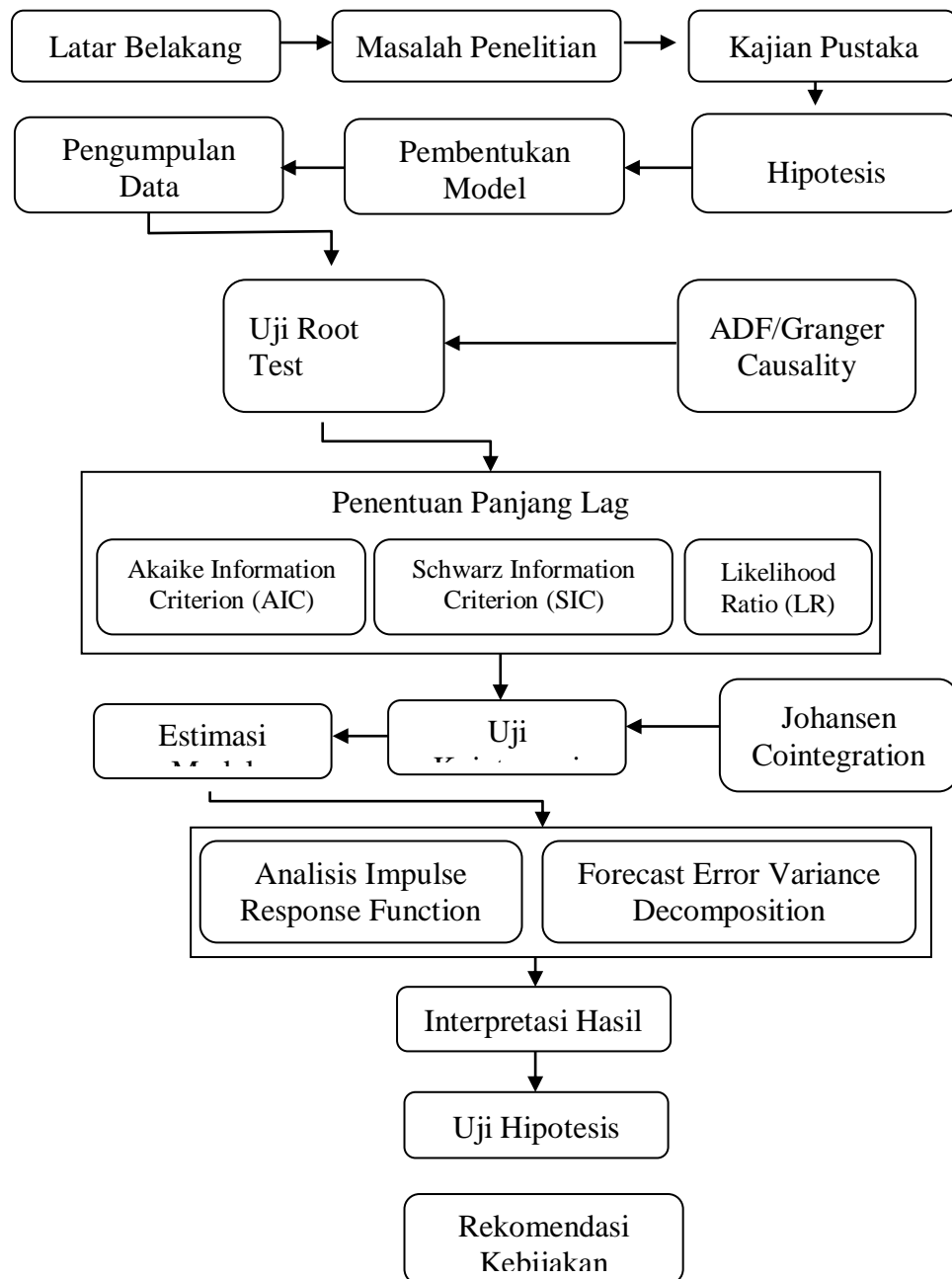
BAB III

METODE PENELITIAN

A. Ruang Lingkup Penelitian

Secara umum, alur proses yang dilakukan dalam penelitian ini diperlihatkan pada Gambar 3.1. Berawal dari latar belakang, dirumuskan masalah dalam penelitian ini. Ditunjang oleh kajian pustaka lalu ditetapkan hipotesis. Selanjutnya dilakukan pembentukan model, pengumpulan data dan pengujian stasioner terhadap variabel yang digunakan. Uji stasioneritas dilakukan dengan uji unit root test menggunakan *Augmented Dickey Fuller* (ADF). Berikutnya adalah menetapkan panjang lag menggunakan *Akaike Information Criterion* (AIC), *Schwarz Information Criterion* (SIC), dan *Likelihood Ratio* (LR). Uji kointegrasi dilakukan menggunakan *Johansen Criterion*. Selanjutnya adalah estimasi model menggunakan uji *Impulse Response Function* (IRF) dan *Variance Decomposition*. Dari hasil estimasi model dilakukan interpretasi terhadap hasil, menguji hipotesis dan terakhir adalah rekomendasi kebijakan dari hasil penelitian.

Pada bagian ini akan dijelaskan metode penelitian yang digunakan dan dianggap relevan dengan studi yang sedang dilakukan. Metode penelitian yang dijabarkan dalam bagian ini mencakup lokasi/tempat penelitian, jenis penelitian, populasi dan sampel, data penelitian, analisa data serta defenisi operasional variabel

Gambar 3.1 Sistematika Penulisan Penelitian

B. Jenis dan Sumber Data

Adapun jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah penelitian lapangan (field research). Sedangkan pendekatan yang dilakukan adalah pendekatan kuantitatif. Dengan demikian pola berfikir yang dipakai adalah

dengan metode deduktif. Artinya pola berfikir yang dipakai adalah dengan memakai metode deduktif yang bersifat umum dan global dipakai untuk berfikir khusus, kemudian baru diberlakukan kembali yang bersifat global dan umum

Penelitian ini menggunakan obyek penelitian bank-bank umum syariah dan unit-unit usaha syariah di Indonesia yang telah terdaftar di Bank Indonesia, sebagaimana di bawah dari periode Januari 2004 sampai dengan bulan Desember 2014. Jumlah keseluruhan bank syariah yang ada adalah 35 bank meliputi 11 Bank Umum Syariah (BUS), dan 24 Unit Usaha Syariah (UUS). Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang diperoleh dari Bank Indonesia, Biro Keuangan serta sumber lain yang terkait dengan penelitian ini. Secara rinci data yang dipergunakan:

Tabel 3.1 Jenis dan Sumbet Data

| No | Data/ Variabel | Simbol | Sumber | Jenis |
|----|-------------------------|--------|--------|---------------------|
| 1 | Tingkat Inflasi | Inf | BI | Data Time Series |
| 2 | Tingkat pertumbuhan eko | GDP | BI | Data Time Series |
| 3 | Nilai Tukar | EXC | BI | Data Time Series |
| 4 | Jumlah uang beredar | JUB | BI | Data Time Series |
| 5 | Aset | AS | BI | Data Time Series |
| 6 | Bagi Hasil | BH | BI | Data Time Series'df |

C.Model Analisis

1. Model Ekonometrik

Dalam ekonometrik, permasalahan dipetakan berdasarkan teori yang ada, dinyatakan dengan persamaan matematika dan digunakan kriteria statistika untuk menganalisis permasalahan yang ada. Ekonometrika berusaha menterjemahkan suatu masalah ekonomi, matematika ekonomi dan statistik ekonomi secara terpadu guna membantu proses penelitian. Keiga bidang ilmu itu merupakan pondasi dalam penerapan ekonometri ⁵⁰

⁵⁰ Ekananda Mahyus" Ekonometrika Dasar untuk penelitian Bidang ekonomi, sosial dan bisnis. (Edisi pertama Jakarta, Mitra Wacana Media, 2015) h.9

Berkenaan dengan ekonometri, peran matematika ekonomi adalah menyatakan teori ekonomi dalam bentuk matematika atau persamaan matematika. Tujuannya adalah untuk menyederhanakan masalah.

Fokus dari statistik ekonomi adalah berkaitan dengan pengumpulan data, pengolahan data dan analisa data. Data bisa dinyatakan dalam grafik, diagram ataupun tabel. Jadi dari aspek statistik, data merupakan bahan mentah yang harus diolah lebih lanjut dalam ekonometri. Data berasal dari berbagai macam publikasi baik swasta maupun pemerintah bersifat *given*. Artinya data mentah itu diluar kontrol ekonometrik apabila data mengandung kesalahan pengukuran dan berbagai kesalahan lainnya. Oleh karena itu *econometrician* mengembangkan metode untuk mengatasi berbagai masalah berkaitan dengan kesalahan pengukuran.

Pada umumnya pengetahuan ekonometrika adalah jenis khusus model matematika yang disebut model stokastik yang memasukkan satu atau lebih perubahan acak. Model ekonometrik dapat mewakili satu sistem dengan sekumpulan hubungan stokastik antar perubahan-perubahan (variabel) dalam sistem. Suatu model ekonometrika dapat linier atau bukan linier. Asumsi linearitas sangat penting, baik untuk pembuktian matematika dan statistika maupun untuk penghitungan nilai untuk perubahan-perubahan (variabel) dalam model.

2. Analisis *Vector Autoregression* (VAR)

Model VAR pertama dikembangkan oleh Sims pada tahun 1980. VAR adalah model *a-priori* terhadap teori ekonomi. Namun demikian model ini sangat berguna dalam menentukan tingkat eksogenitas suatu variabel ekonomi dalam sebuah sistem ekonomi di mana terjadi saling ketergantungan antar variabel dalam ekonomi. Model ini juga menjadi dasar munculnya metode kointegrasi Johansen (1988, 1989) yang sangat baik dalam menjelaskan perilaku variabel dalam perekonomian. Pemodelan VAR adalah bentuk pemodelan yang digunakan untuk *multivariate time series*. Model VAR menjadikan semua variabel bersifat endogen. Spesifikasi model VAR meliputi pemilihan variabel dan banyaknya

selang (*lag*) yang digunakan dalam model. Variabel yang digunakan dalam persamaan VAR dipilih berdasarkan teori ekonomi yang relevan. Pemilihan selang optimal kemudian akan menggunakan kriteria informasi seperti *Akaike Info Criterion* (AIC) , *Schwarz Info Criterion* (SC), maupun *Hannan-Quinn Criterion* (HQ).

Keunggulan lainnya adalah model VAR mampu mengatasi kritik lucas yang ditujukan pada analisa kebijakan untuk model makro ekonomi dinamik stokastik. Model makro ekonomi tradisional menganggap model yang distimasi pada keadaan tertentu dapat digunakan untuk peramalan pada kondisi rezim kebijakan yang berbeda. Hal inimenunjukkan bahwa parameter yang diestimasi tidak berubah pada kebijakan dimanapun perekonomian berada sehingga model ekonomi secara logic menjadi tidak valid. SehinggaVAR tidak hanya menghasilkan rekomendasi berdasarkan keluaran modelnya dalam merespon adanya suatu guncangan dalam perekonomian tetap membiarkan hal ini bekerja melalui model teoritik dan dapat melihat respon jangka panjang berdasarkan pada historinya.

Apa yang disediakan dalam persamaan simultan standart adalah hubungan langsung dan tidak langsung yang kerap ditemukan dalam maslah ekonomi. Beberapa variabel memiliki hubungan tidak langsung dengan variabel lainnya. Ada variabel *sntsr*s (mediasi/interpening) yang membuat variabel tidak berhubungan langsung denganvariabel lain.

Model VAR secara matematis dapat diwakili oleh (Achساني, *et al.*, 2005) : dimana x_t adalah vektor dari variabel-variabel endogen berdimensi $(n \times 1)$, μ_t adalah vektor dari variabel-variabel eksogen termasuk di dalamnya konstanta (*intercept*) dan tren, A_i adalah matriks-matriks koefisien berdimensi $(n \times n)$, dan u_t adalah vektor dari residual-residual yang secara kontemporer berkorelasi tetapi tidak berkorelasi dengan nilai-nilai lag mereka sendiri dan juga tidak berkorelasi dengan seluruh variabel yang ada dalam sisi kanan persamaan di atas.

Sesara umum spesifikasi model penelitian ini dapat dilihat pada persamaan berikut

$$\text{VAR}(k), Z_t = A_1 Z_{t-1} + A_2 Z_{t-2} + \dots + A_k Z_{t-k} + E_t$$

Dimana : Z_t = variabel runmtun waktu yang dispesifikasi

A_k = matrik parameter berukuran $n \times 1$

K = ordo/lag

Ordo VAR (k) yang optimal ditentukan berdasarkan uji Akaike Information Criterion (AIC), likelihood-Ratio (LR test), dan Schwarz Information Criterion (SIC). Apabila $K=2$ maka spesifikasi model VAR dalam penelitian ini adalah sebagai berikut.

$$\begin{aligned} \text{INF} = & \alpha_{12} \text{Inf}_{t-1} + \alpha_{13} \text{GDP}_{t-1} + \alpha_{14} \text{EXC}_{t-1} + \alpha_{15} \text{JUB}_{t-1} + \alpha_{12} \text{Inf}_{t-2} \\ & + \alpha_{13} \text{GDP}_{t-2} + \alpha_{14} \text{BH}_{t-2} + \alpha_{15} \text{JUB}_{t-2} + \alpha_{16} \text{Aset}_{t-2} \end{aligned} \quad (3.1)$$

$$\begin{aligned} \text{GDP} = & \alpha_{12} \text{Inf}_{t-1} + \alpha_{13} \text{GDP}_{t-1} + \alpha_{14} \text{EXC}_{t-1} + \alpha_{15} \text{JUB}_{t-1} + \alpha_{12} \text{Inf}_{t-2} \\ & + \alpha_{13} \text{GDP}_{t-2} + \alpha_{14} \text{BH}_{t-2} + \alpha_{15} \text{JUB}_{t-2} + \alpha_{19} \text{Aset}_{t-2} \end{aligned} \quad (3.2)$$

$$\begin{aligned} \text{EXC} = & \alpha_{12} \text{Inf}_{t-1} + \alpha_{13} \text{GDP}_{t-1} + \alpha_{14} \text{EXC}_{t-1} + \alpha_{15} \text{JUB}_{t-1} + \alpha_{12} \text{Inf}_{t-2} \\ & + \alpha_{13} \text{GDP}_{t-2} + \alpha_{14} \text{BH}_{t-2} + \alpha_{15} \text{JUB}_{t-2} + \alpha_{19} \text{Aset}_{t-2} \end{aligned} \quad (3.3)$$

$$\begin{aligned} \text{JUB} = & \alpha_{12} \text{Inf}_{t-1} + \alpha_{13} \text{GDP}_{t-1} + \alpha_{14} \text{EXC}_{t-1} + \alpha_{15} \text{JUB}_{t-1} + \alpha_{12} \text{Inf}_{t-2} \\ & + \alpha_{13} \text{GDP}_{t-2} + \alpha_{14} \text{BH}_{t-2} + \alpha_{15} \text{JUB}_{t-2} + \alpha_{19} \text{Aset}_{t-2} \end{aligned} \quad (3.4)$$

$$\begin{aligned} \text{Aset} = & \alpha_{12} \text{Inf}_{t-1} + \alpha_{13} \text{GDP}_{t-1} + \alpha_{14} \text{EXC}_{t-1} + \alpha_{15} \text{JUB}_{t-1} + \alpha_{12} \text{Inf}_{t-2} \\ & + \alpha_{13} \text{GDP}_{t-2} + \alpha_{14} \text{BH}_{t-2} + \alpha_{19} \text{Aset}_{t-2} \end{aligned} \quad (3.5)$$

$$\begin{aligned} \text{Bagi Hasil} = & \alpha_{12} \text{Inf}_{t-1} + \alpha_{13} \text{GDP}_{t-1} + \alpha_{14} \text{EXC}_{t-1} + \alpha_{15} \text{JUB}_{t-1} + \alpha_{12} \text{Inf}_{t-2} \\ & + \alpha_{13} \text{GDP}_{t-2} + \alpha_{14} \text{BH}_{t-2} + \alpha_{15} \text{JUB}_{t-2} + \alpha_{19} \text{Aset}_{t-2} \end{aligned} \quad (3.6)$$

2. Uji Unit Root Test

Penggunaan variabel ekonomi berupa data runtut waktu (time series). Data time series merupakan sekumpulan nilai suatu variabel yang diambil pada waktu yang berbeda dan dikumpulkan secara berkala pada interval waktu tertentu, misalnya harian, bulanan, triwulan, tahunan dan lain sebagainya. Data time series menyimpan banyak permasalahan, salah satunya adalah otokorelasi. Otokorelasi ini merupakan penyebab yang dapat menyebabkan data tidak stasioner. Tidak stasionernya data akan mengakibatkan kurang baiknya model yang diestimasi.⁵¹

Uji stasioner merupakan langkah awal dalam mengestimasi model VAR, untuk memastikan data bahwa data yang digunakan sudah stasioner. Stasioner juga merupakan salah satu konsep dasar dalam analisa data time series. Data time series terlebih dahulu harus stasioner karena terkait dengan model estimasi yang digunakan. Jika data tidak stasioner maka peneliti harus dapat mempelajari perilaku data pada periode waktu tertentu saja berdasarkan berbagai pertimbangan.

Data time series yang bersifat stasioner akan berujung pada penggunaan VAR dengan metode standar. Sedangkan data time series yang bersifat tidak stasioner akan berimplikasi pada dua pilihan VAR, yaitu VAR dalam bentuk difference atau VECM⁵². Sekumpulan data dianggap stasioner jika rata-rata dan varian dari data time series tersebut tidak mengalami perubahan secara sistematis sepanjang waktu.

Data tidak stasioner dapat dijadikan data stasioner dengan cara melakukan uji stasioner data pada tingkat difference data yang disebut juga dengan uji derajat integrasi, jadi data yang tidak stasioner pada tingkat level akan diuji lagi pada tingkat difference sampai menghasilkan data yang stasioner, didalam menguji apakah data mengandung akar unit atau tidak. Dickey Fuller menyatakan untuk melakukan regresi model – model berikut:

Dimana t adalah variabel trend waktu perbedaan persamaan (3.1) dengan data regresi lainnya adalah memasukkan konstanta dan variabel trend

⁵¹Ekananda Mahyus” Ekonometrika Dasar Untuk Penelitian bidang ekonomi, Sosial dan Bisnis, Edisi Pertama (Jakarta. Mitra Wacana Media 201) h 413

⁵² Hendri Tanjung dan Abrista Devi” Metode Penelitian Ekonomi Islam “ (jakarta Gramata Publishing, 2013)h17.

waktu. Dalam setiap model, jika time series mengandung unit root yang berarti data tidak stasioner hipotesis nulnya adalah $= 0$, sedangkan hipotesis alternatifnya < 0 yang berarti data stasioner.

Salah satu asumsi dari persamaan (3.4) dan (3.5) adalah bahwa residual tidak saling berhubungan, dalam banyak kasus residual sering kali berhubungan dan mengandung unsur autokorelasi, Dickey fuller kemudian mengembangkan uji akar unit dengan memasukkan unsur autokorelasi dalam modelnya yang kemudian dikenal dengan Augmented Dickey Fuller (ADF), Dalam prakteknya uji ADF inilah yang digunakan untuk mendeteksi apakah data stasioner atau tidak, adapun formulasi ADF sebagai berikut:

Dengan penjelasan

Y : variabel yang diamati

Y_t : $Y_t - Y_{t-1}$

T : Trend Waktu

n : Lag

prosedur untuk mengetahui data stasioner atau tidak dengan cara membandingkan nilai ADF dengan nilai kritis MacKinnon, Nilai statistik ADF ditunjukkan oleh nilai t statistik koefisien Y_{t-1} pada persamaan (4.5/6), Jika nilai absolut statistik ADF lebih besar dari nilai kritis nya, maka data yang diamati menunjukkan stasioner, dan jika sebaliknya nilai kritis ADF lebih kecil dari nilai kritisnya maka data tidak stasioner. Hal penting dalam uji ADF adalah menentukan panjangnya kelambanan bisa ditentukan berdasarkan uji AIC (Akaike Information Criterion) ataupun SIC (Schwarz Information Criterion). Nilai AIC dan SIC yang paling rendah dari sebuah model akan menunjukkan model tersebut yang paling tepat.

Uji stasioner akan dilakukan dengan metode ADF dan PP sesuai dengan trend deterministik yang dikandung oleh setiap variabel. Hasil series stasioner akan berujung pada penggunaan VAR dengan metode standar. Sementara series nonstasioner akan berimplikasi pada dua pilihan VAR: VAR dan differens atau VECM

Keberadaan variabel non stasioner meningkatkan kemungkinan keberadaan hubungan kointegrasi antar variabel. Maka pengujian kointegrasi diperlukan untuk mengetahui keberadaan hubungan tersebut. Pengujian kointegrasi sebaiknya tetap dilakukan pada data stasioner, mengingat terdapatnya kemungkinan kesalahan pengambilan kesimpulan unit root terkait dengan the power of the test⁵³

Uji stasioner dapat juga dilakukan dengan analisa grafis, Autocorelation Function (ACF) dan correlogram dan unit root test. Sebelum melakukan uji formal, disarankan untuk membuat grafik dari data – data runtut waktu yang digunakan. Jika tingkat level belum diperoleh grafik yang mendekati stasioner maka perlu dilakukan transformasi sehingga diperoleh data yang stasioner, seperti data first difference-nya.

3. Uji Stabilitas VAR

Stabilitas sistem VAR akan dapat dilihat dari invers roots karakteristik AR polinomialnya. Jika seluruh nilai AR-rootsnya dibawah 1, maka sistem VAR-nya stabil. Uji stabilitas VAR dilakukan dengan menghitung akar akar fungsi polinomialnya atau dikenal dengan roots of characteristic polinomial. Jika semua akar dari fungsi polinomial tersebut berada didalam unit circle atau jika nilai absolutnya < 1 maka model VAR tersebut dianggap stabil sehingga IRF dan FEVD yang dihasilkan dianggap Valid⁵⁴.

4. Analisis *Vector Error Correction Model* (VECM)

Ketika dua atau lebih variabel yang terlibat dalam suatu persamaan pada data level tidak stasioner maka kemungkinan terdapat kointegrasi pada persamaan tersebut. Jika setelah dilakukan uji kointegrasi terdapat persamaan kointegrasi dalam model yang digunakan maka dianjurkan untuk memasukkan persamaan kointegrasi ke dalam model yang digunakan. Kebanyakan data *time series* stasioner pada perbedaan pertama. Maka untuk mengantisipasi hilangnya informasi jangka panjang dalam penelitian ini akan digunakan model VECM.

⁵³Ekananda Mahyus” Ekonometrika Dasar Untuk Penelitian bidang ekonomi, Sosial dan Bisnis, Edisi Pertama Jakarta. Mitra Wacana Media 2015 h 462

VECM standar didapat dari model VAR dengan dikurangi x_{t-1} . Adapun persamaan VECM secara matematis ditunjukkan oleh persamaan berikut, dimana Π dan Γ adalah fungsi dari A_i . Matriks Π bisa didekomposisi ke dalam 2 matriks berdimensi $(n \times r)$ α dan β ; dimana α disebut matriks penyesuaian dan β sebagai vektor kointegrasi dan r adalah *cointegration rank*. Kerangka kointegrasi hanya sesuai jika variabel variabel yang berhubungan terintegrasi. Hal ini bisa diuji dengan menggunakan uji akar unit. Saat tidak ditemukan akar unit, maka metode ekonometrik tradisional dapat diterapkan.

A. Kointegrasi dan Error Correction secara prinsip, cirri khas dari variable yang kointegrasi adalah bahwa setiap fluktuasi data yang terjadi merupakan pengaruh dari deviasi keseimbangan jangka panjang. Dapat dijelaskan sebagai berikut: jika secara teoritis menunjukkan bahwa pada struktur nilai tukar terdapat hubungan jangka panjang antara nilai tukar jangka pendek dan jangka panjang, maka kita dapat mengatakan bahwa jika terjadi gap yang besarrantara

B. Pertimbangan Penggunaan Error Correction Model (ECM)

Pertanyaam paling mendasar dalam menggunakan ini adalah intuisi ekonomi dibalik metode yang digunakan untuk memproses variabel ekonomi. Dengan kata lain mengapa tidak menggunakan metode berganda dalam memproses variabel ekonomi. Beberapa pernyataan yang sering dikatakan oleh sebagian mahasiswa adalah karena kata yang digunakan menunjukkan adanya gejala non stasioner sehingga jika dilakukan proses regresi biasa akan menghasilkan spuriousitas dari hasil regresi. Pernyataan ini tidak sepenuhnya benar. Karena non ststisioneritas yang dinyatakan tersebut sesungguhnya bukan alasan utama, melainkan suatu gejala yang harus diperhatikan jika hendak melakukan analisis time series.

Penjelasan sutau stasioner, co integration melakukan hubungan erat dengan error correction. Demikian pula intuisi penggunaan ECM sangat erat kaitannya dengan konsep ini. Dalam penelitian ekonomi sebaiknya penggunaan uji stasioneritas, co integration bukan berdasarkan prosedur ekonometrik tetapi

berdasarkan masalah penelitian. Berikut ini beberapa justifikasi penggunaan ECM yang dapat digunakan sebagai masalah penelitian⁵⁵ :

1. Peneliti ingin melihat apakah data ekonomi time series memiliki trend/ keseimbangan jangka panjang.
2. Peneliti melihat bahwa fluktuasi data ekonomi time series bergerak disekitar trend/keseimbangan jangka panjang. Peneliti ingin melihat apakah data time series mengalami penyesuaian koreksi terhadap keseimbangan jangka panjang atau suatu acuan tertentu.
3. Adanya latar belakang teori dapat menunjukkan perilaku sebagai berikut
 - i. Secara teoritis data time series dapat memiliki keseimbangan jangka panjang
 - ii. Secara teoritis data time series dapat memiliki kondisi keseimbangan jangka panjang
4. Adanya simpangan simpangan eror yang berlanjut sepanjang waktu observasi terhadap tren jangka panjang sepanjang waktu
5. Adanya penyesuaian variabel terhadap trend jangka panjang

5. Pengujian Pra-Estimasi

Sebelum melakukan estimasi VAR/VECM, maka ada beberapa tahapan yang harus dilakukan yaitu pengujian pra-estimasi. Pengujian-pengujian tersebut antara lain uji stasioneritas data, penentuan *lag* optimal, dan pengujian kointegrasi.

a. Uji Stationer Data

Uji stationer data dapat dilakukan dengan metode grafik dan metode akar unit. Uji akar unit digunakan *uji augmented Dickey-Fuller* (ADF) jika nilai absolut statistik t lebih kecil dari nilai kritis pada table *MacKinnon* pada berbagai tingkat kepercayaan (1%, 5% dan 10%), maka mengindikasikan data tidak stationer. Disamping itu dapat pula dilihat pada nilai prob yang lebih besar dari 0,05 yang juga mengindikasikan data tidak stationer. Sebaliknya jika nilai ADF

⁵⁵Ekananda Mahyus “ Ekonometrika Dasar Untuk penelitian Bidang Ekonomi Sosial dan Bisnis Edisi Pertama, Jakarta, Mitra Wacana Media 2015 h 422

lebih besar dari nilai kritis berbagai tingkat kepercayaan (1%, 5% dan 10%), maka tidak terdapat akar unit atau data stationer.

Pada penelitian ini, uji stasioneritas dilakukan dengan menggunakan metode augmented Dickey Fuller Test (ADF). Uji stasioneritas ini didasarkan pada hipotesis nol variable stokastik yang memiliki unit-root. Dengan menggunakan model uji ADF test, hipotesis nol dan dasar pengambilan keputusan lainnya yang digunakan dalam uji ini didasarkan pada

b. Uji Panjang Lag Optimal

Pendekatan VAR sangat sensitif terhadap jumlah *lag* data yang digunakan, oleh karenanya perlu ditetapkan panjang *lag* yang optimal. Penentuan panjang *lag* tersebut dimanfaatkan untuk mengetahui lamanya periode keterpengaruhan terhadap suatu variabel endogen dengan pada waktu waktu yang lalu maupun terhadap variabel endogen lainnya. Penentuan panjang lag dapat dilihat dari nilai nilai dari *Likelihood Ratio* (LR),

Penetapan lag optimal sangat penting karena variabel independent yang digunakan tidak lain adalah lag dari variabel endogennya. Pemilihan lag optimal dilakukan sebelum dilakukan uji kointegrasi, hal ini penting dilakukan sebelum melakukan estimasi dalam model VAR. Pemilihan panjang lag penting karena bisa mempengaruhi penerimaan dan penolakan hipotesis nol, mengakibatkan bias estimasi dan bisa menghasilkan prediksi yang tidak akurat.

Guna memperoleh panjang selang yang tepat dilakukan 3 bentuk pengujian secara bertahap. Pada tahap 1 akan dilihat panjang selang maksimum sistem VAR yang stabil. Stabilitas sistem VAR dilihat dari nilai Inverse roots karakteristik AR polinomialnya. Suatu sistem VAR dikatakan stabil (stationer) jika seluruh rootsnya memiliki modulus lebih kecil dari satu dan semuanya terletak didalam unit circle

Pada tahap kedua panjang selang optimal akan dicari dengan menggunakan kriteria informasi yang tersedia. Kandidat selang yang terpilih adalah panjang selang menurut kriteria likelihood Ratio (LR), Final prediction Error (FPE). Akaike Information Criterion (AIC), Schwarz Information Criterion

(SIC) dan Hannan – Quin Criterion (HQ). Jika criteria informasi hanya merujuk pada sebuah kandidat selang maka, kandidat tersebutlah yang optimal. Jika diperoleh lebih dari satu kandidat maka pemilihan dilanjutkan pada tahap ketiga.

Pada tahap ketiga, Nilai Adjusted R^2 variabel VAR dari masing masing kandidat selang akan diperbandingkan, dengan penekanan pada variable – variable terpenting dari system VAR tersebut. Selang optimal akan dipilih dari system VAR dengan selang tertentu yang menghasilkan Adjusted R terbesar pada variable variable terpenting di dalam system

Penentuan jumlah lag yang akan digunakan dalam model VAR dapat ditentukan dengan menggunakan soft ware Eviews yaitu dengan melakukan tes VAR Lag Order Selection Criteria yaitu dengan View-Lag Structure_lag Length Criteria. Dalam VAR Lag Order Selection Criteria tersebut tersedia berbagai kriteria yang dapat digunakan untuk menentukan jumlah lag yang paling optimal.

Panjang lag merupakan hal yang sangat penting dalam model VAR, Pengujian panjang lag optimum ini sangat berguna untuk menghilangkan masalah auto korelasi dalam system VAR. Sehingga dengan digunakannya lag optimum tidak muncul lagi masalah autokorelasi. Penentuan lag optimal yang digunakan dalam penelitian ini berdasarkan lag terpendek dengan menggunakan AIC, SC dan HQ.

c. Hasil Uji Stabilitas VAR

Untuk menguji stabil atau tidaknya estimasi VAR yang telah ditentukan maka dilakukan *VAR condition Stability Check* yakni berupa *roots of characteristic polynomial*. Suatu model VAR dikatakan stabil jika seluruh rootsnya memiliki modulus lebih kecil dari 1.

d. Hasil Analisis Causality Grange

Konsep sebab akibat sangat diperlukan oleh bidang ilmu apapun. Namun demikian, tidaklah mudah untuk membuktikan bahwa hubungan sebab akibat benar benar ada, kecuali dilakukan eksperimen terkontrol. Bukan hanya ada atau tidaknya hubungan sebab akibat yang harus dibuktikan, tetapi arah sebab dan

akibatnya juga harus diketahui, tidaklah tak beralasan untuk mengambil pandangan bahwa menerapkan satu model regres adalah ditujukan terutama untuk menguji pengukuran. Bahwa keberadaan hubungan tidak secara nyata dipertanyakan, akan tetapi diperlukan untuk memenuhi teori –teori ekonomi. Dalam kondisi seperti ini, uji signifikansi tidak lagi digunakan untuk memutuskan apakah hubungan diantara dua variabel benar benar ada. Yang lebih penting adalah pengaruh dari variabel yang satu terhadap variabel yang lain⁵⁶

Istilah kausalitas disini adalah dalam statistic saja, bukan berdasarkan pada konsep konsep dalam pengertian filosofi. Jadi kausalitas disini merujuk pada konsep prediksi. Suatu pengetahuan yang memandang bahwa kausalitas sangat kuat, diistilahkan dengan Granger Causality. Menurut konsep granger kausalitas dimana x menyebabkan y jika nilai mas lalu x memperbaiki prediksi nilai y. Namun demikian, untuk memgoperasikanonalkan konsep ini, perlu untuk mencari cara yang tepat untuk menghasilkan prediksi, dan cara untuk mengukur keakuratannya.

Pendekatan Granger untuk kausalitas berdasarkan pemikiran bahwa kemungkinan peramalan adalah sejalan dengan kausalitas dan bahwa hubungan antara sebab dan akibat adalah sedemikian rupa dimana sebuah akibat tidak dapat terjadi sebelum ada sebab dan akibat. Data time series X dikatakan Granger cause daan time series Y jika dengan memasukkan nilai X sebelumnya meningkatkan peramalan nilai Y. (dibuktikan dengan mean square error yang lebih kecil) dibandingkan jika hanya dengan menggunakan nilai y bebelumnya

Uji Kausalitas *Granger* antarvariabel penelitian dimaksud untukmengetahui hubungan kausalitas antara variabel⁵⁷.Dari tabel berikut ini hasil uji tersebut dapat diketahui adanya hubungantimbal balik.

Kausalitas Granger dapat dibedakan 4 (empat) pola yaitu⁵⁸

⁵⁶Ekananda Mahyus, “ Ekonometrika Dasar Untuk Penelitian Bidang Ekonomi, Sosial dan Bisnis Edisi Pertama, Jakrta, Mita Wacana Media, 2015 h. 454

⁵⁷Ekananda Mahyus, “ Ekonometrika Dasar untuk penelitian Bidang Ekonomi, Sosial dan Bisnis” Edisi Pertama, Jakarta, Mitra Wacana Media, 2015h. 455

- a. Kausalitas satu arah dari X_t ke Y_t (unirectional causality from X_t to Y_t apabila $E b_1 = 0$ dan $E d_1 = 0$
- b. Kausalitas satu arah dari Y_t ke X_t (Unidirectional causality from Y_t to X_t apabila $E d_1 = 0$ dan $E b_1 = 0$
- c. Kausalitas umpan balik (bidirectional causality) apabila $E b_1 = 0$ dan $E d_1 = 0$
- d. Tidak dapat saling ketergantungan (no causality) apabila $E b_1 = 0$ dan $E d_1 = 0$

e. Uji Kointegrasi

a. Co integrasi

Dalam ilmu ekonomi, kita seringkali mengumpulkan data berkala (time series) perilaku data untuk satuan waktu bulanan dan tahunan sangat berbeda. Demikian pula jumlah waktu yang sedikit. Umumnya untuk jumlah waktu yang banyak data time series menunjukkan adanya trend dan ketidak seimbangan yang dapat mengaburkan hasil hubungan suatu faktor dengan faktor lainnya. Kointegrasi adalah suatu konsep dalam ekonometrika yang menunjukkan adanya fenomena keserasian/keberiringan fluktuasi beberapa data pada jangka waktu tertentu

Interpretasi ekonomi dari kointegrasi adalah bahwa jika dua series (atau lebih) berkaitan untuk membentuk hubungan keseimbangan jangka panjang, maka walaupun masing masing series tersebut tidak stasioner mereka senantiasa bergerak bersama – sama sepanjang waktu dan perbedaan diantara mereka akan senantiasa stabil. Dengan demikian, konsep kointegrasi berkaitan dengan keberadaan keseimbangan jangka panjang dimana sistem ekonomi konvergen sepanjang waktu seperti yang dikehendaki dalam teori dan menunjukkan cara melakukan uji terhadap teori

Penerapan teknik kointegrasi ini didasarkan atas kenyataan bahwa sebagian besar data makro ekonomi mempunyai perilaku tersebut, dengan menggunakan uji

t dan uji F, akan menghasilkan pola hubungan regresi yang palsu (spurious regression relationship).

Dua variable yang tidak stationer sebelum didifferensi, namun stationer pada tingkat differensi pertama, besar kemungkinan terjadikointegrasi. Kointegrasi berarti terdapat hubungan jangka panjang (keseimbangan). Dalam jangka pendek ada kemungkinan terjadi ketidakseimbangan (disekuilibrium). Karena adanya ketidak seimbangan ini makadiperlukan adanya koreksi dengan model koreksi kesalahan (*Error Suku Bunga Bagi Hasil Correction Model*) yang diperkenalkan Sarga, dikembangkan Hendry dan dipopulerkan Engle dan Granger⁵⁹

Ada tiga cara menguji kointegrasi, yaitu 1) Uji Kointegarsi *EngleGranger* 2) Uji Kointegrasi *Regression Durbin Watson* 3) Uji *Johansen*. Penelitian ini menggunakan uji Johansen, dengan uji *Johansen*, dibandingkan nilai trace statistic dengan nilai kritis pada tingkat keyakinan 5% maupun 1%. Apabila nilai trace statistic-nya lebih kecildibanding nilai kritis maka dapat disimpulkan bahwa kedua variabel tidaksaling berkointegrasi .

f. Analisis *Impulse Response Function* (IRF)

Analisis impuls respon adalah metode yang digunakan untuk menentukan respon suatu variabel endogen terhadap guncangan (shock) variabel tertentu. IRF juga digunakan untuk melihat guncangan dari satu variabel yang lain dan berapa lama pengaruh tersebut terjadi. IRF dalam penelitian ini dilakukan untuk mengetahui respon dinamik variabel permintaan uang baik pada konvensional maupun pada Islam terhadap guncangan variabel PDB, inflasi yang diharapkan, suku bunga, dan *return* syariah untuk permintaan uang pada Islam.

g. Analisis *Forecasting Error Variance Decomposition* (FEVD)

Analisis dekomposisi varian atau dikenal dengan *Forecasting Error Variance Decomposition* (FEVD) digunakan untuk menghitung dan menganalisis seberapa besar pengaruh acak guncangan dari variabel tertentu terhadap variabel

⁵⁹ Engle, R.F., and Granger, C.W.J. 1987. *Co-Integration and Error Corection: Representation, Estimation, and Testing*. *Econometrica* 55. 251-76.

endogen. FEVD menghasilkan informasi mengenai relatif pentingnya masing-masing inovasi acak atau seberapa kuat komposisi dari peranan variabel tertentu terhadap variabel lainnya dalam model VAR. Peramalan dekomposisi varian dalam penelitian ini untuk melihat seberapa besar inovasi dari variabel PDB, suku bunga dan inflasi yang diharapkan dalam menjelaskan permintaan uang konvensional sebagai variabel endogen. Serta melihat seberapa besar inovasi dari variabel PDB, inflasi yang diharapkan, dan *return* syariah dalam menjelaskan permintaan uang Islam sebagai variabel endogen.

B. Defenisi Operasional

- a. **Inflasi** merupakan presentasi kecepatan kenaikan harga-harga dalam suatu tahun tertentu. Atau dengan kata lain adanya penurunan dari nilai mata uang yang berlaku, yang dihitung dalam bentuk persentase pertumbuhan dari tahun 2005-2015
- b. **GDP** merupakan nilai barang atau jasa dalam suatu negara yang diproduksi oleh faktor faktor produksi milik warganegara negara tersebut dan negara asing. GDP merefleksikan kegiatan penduduk di suatu negara dalam memproduksi suatu barang dalam kurun waktu tertentu, yang dihitung dalam bentuk persentase pertumbuhan dari tahun 2005-2015
- c. **KURS (Nilai Tukar)** harga sebuah mata uang dari satu negara yang diukur atau dinyatakan dalam mata uang lainnya. Kurs memainkan peranan penting dalam keputusan-keputusan pembelanjaan, Karena kurs memungkinkan kita menerjemahkan harga-harga dari berbagai negara ke dalam satu bahasa yang sama., yang dihitung dalam bentuk persentase pertumbuhan dari tahun 2005-2015
- d. **Aset adalah** semua hak yang dapat digunakan dalam operasi perbankan / perusahaan, yang dihitung dalam bentuk persentase pertumbuhan dari tahun 2005-201
- e. **Bagi Hasil adalah** usaha yang dibiayai dengan kredit/pembiayaan. Skema **bagi hasil** dapat diaplikasikan baik pada pembiayaan langsung

maupun pada pembiayaan melalui bank syariah (dalam bentuk pembiayaan Deposito melalui Dana Pihak Ketiga), yang dihitung dalam bentuk persentase pertumbuhan dari tahun 2005-2015

- f. **Jumlah Uang Beredar** adalah daya beli yang langsung bisa digunakan untuk pembayaran, bisa diperluas dan mencakup alat-alat pembayaran yang “mendekati” uang, misalnya deposito berjangka (time deposits) dan simpanan tabungan (saving deposits) pada bank-bank. yang dihitung dalam bentuk persentase pertumbuhan dari tahun 2005-2015

BAB IV

ANALISIS HASIL PENELITIAN

A. Karakteristik Lokasi Penelitian

Penelitian ini berlokasi di wilayah Negara Kesatuan Indonesia. Merupakan negara yang kondisi perekonomiannya masih dalam tahap berkembang, belum stabil dan mudah dipengaruhi oleh kondisi perekonomian global. Sebagai negara demokrasi, dan sesuai dengan bunyi pasal 33 UUD 1945, bahwa hal-hal yang menyangkut hajat hidup orang banyak dikuasai oleh negara, maka kebijakan-kebijakan yang menyangkut kepada kebutuhan masyarakat banyak, diatur oleh pemerintah. Termasuk kebijakan moneter, merupakan salah satu kebijakan yang dikendalikan pemerintah, melalui Bank Indonesia. Kebijakan moneter yang diatur melalui instrumen kebijakan moneter ini nantinya akan mempengaruhi kondisi perekonomian secara agregat di Indonesia.

Setelah beberapa tahun dilanda krisis perekonomian global, Indonesia mulai menata kembali perekonomiannya. Hal ini dapat dilihat dari pertumbuhan ekonomi yang sudah mulai meningkat kembali. Dalam mengatasi krisis ekonomi tahun 1997, Bank Indonesia dan pemerintah menempuh suatu kebijakan yang bertujuan untuk mencapai stabilitas moneter. Tujuan tersebut tercantum pada pasal 7 Undang-Undang No 13 tahun 1968 tentang tujuan Bank Sentral yaitu: (a) Mengatur, menjaga dan memelihara kestabilan rupiah, (b) Mendorong kelancaran produksi dan pembangunan serta memperluas kesempatan kerja, guna meningkatkan taraf hidup rakyat. Seperti dituangkan dalam Undang-Undang Pemerintah mengenai Bank Sentral No 23 tahun 1999. Pemerintah memberikan mandat kepada Bank Sentral (Bank Indonesia) untuk melakukan kebijakan moneter yaitu: Pertama, tujuan Bank Indonesia difokuskan untuk pencapaian dan pemeliharaan stabilitas nilai rupiah dalam arti inflasi dan nilai tukar. Kedua, bank sentral diberikan independensi dalam menetapkan target inflasi (*goal independence*) dan dalam mengimplementasikan kebijakan moneter (*instrument independence*). Ketiga, keputusan pada kebijakan moneter diserahkan kepada gubernur Bank Indonesia tanpa intervensi pemerintah ataupun departemen

lainnya. Keempat, mekanisme yang jelas bagi akuntabilitas dan transparansi dari kebijakan moneter, Bank Indonesia perlu mengumumkan target inflasi dan rencana kebijakan moneter pada awal tahun dan memberikan laporan kuartalan terhadap parlemen bagi implementasi kebijakan moneter.

Interdependensi yang diberikan kepada Bank Indonesia merupakan salah satu upaya yang diberikan pemerintah agar Bank Indonesia leluasa dalam melakukan kebijakan sehingga pencapaian tujuan lebih mudah dilakukan. Stabilitas nilai rupiah yang tercermin dari stabilitas inflasi dan nilai tukar ditargetkan diawal kuartal sehingga indikator lain yang berhubungan bisa menyesuaikan untuk mendukung pencapaian tujuan stabilitas ini.

Data-data yang digunakan dalam penelitian ini , diambil dari lembaga-lembaga negara, seperti Bank Indonesia (BI), Biro Pusat Statistik , dan lembaga lain yang terkait. Data yang digunakan adalah data time series dalam bentuk kuartal dari setiap tahun dari tahun 2004-2014.

1. Perkembangan Variabel Makro di Indonesia

Instrumen makro ekonomi yang digunakan dalam penelitian ini adalah , nilai tukar jumlah uang beredar, tingkat inflasi dan Pertumbuhan Ekonomi, variabel antara ini juga merupakan variabel independen yang akan memberi *shock* kepada variabel dependennya. Walaupun *shock* dari variabel antara bukan tujuan utama, tetapi nantinya akan turut memberi pengaruh terhadap variabel independent nya. Selanjutnya adalah variabel *dependent* atau variabel terikatnya, adalah; ASET

Berikut ini akan dijelaskan secara singkat bagaimana perkembangan variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini.

**a. Perkembangan Nilai Tukar Rupiah Terhadap US Dolar (EXC)
Periode Tahun 2004-2014**

Nilai tukar rupiah (*Exchange Rate*) atau kurs adalah harga satu unit mata uang asing dalam mata uang domestik atau dapat juga dikatakan harga mata uang domestik terhadap mata uang asing. Pada penelitian ini digunakan dolar Amerika menjadi mata uang asing terhadap rupiah sebagai mata uang domestik. Berikut perkembangan nilai tukar (EXC) tahun 2004-2014.

**Tabel 4.1 . Perkembangan Nilai Tukar Rupiah terhadap US Dolar (EXC)
Periode Tahun 2004-2014.**

| Tahun | Kwartal I | Kwartal II | Kwartal III | Kwartal IV | Total | Pertumbuhan EXC (%) |
|-------|-----------|------------|-------------|------------|-----------|------------------------|
| 2004 | 8,491.67 | 9,095.33 | 9,222.00 | 9,132.67 | 8985,418 | 0,05 |
| 2005 | 9,301.67 | 9,592.67 | 10,123.00 | 9,985.00 | 9750,585 | 0,08 |
| 2006 | 9,233.33 | 9,098.33 | 9,135.00 | 9,098.33 | 9141,248 | -0,07 |
| 2004 | 9,122.67 | 8,988.33 | 9,244.33 | 9,299.33 | 9163,665 | 0,00 |
| 2008 | 9,186.33 | 9,259.00 | 9,216.33 | 11,365.33 | 9756,748 | 0,06 |
| 2009 | 11,636.67 | 10,426.00 | 9,887.00 | 9,475.00 | 10356,17 | 0,06 |
| 2010 | 9,271.67 | 9,091.67 | 8,972.33 | 8,977.33 | 9078,25 | -0,14 |
| 2011 | 8,863.00 | 8,569.33 | 8,771.26 | 8,890.11 | 8773,425 | -0,03 |
| 2012 | 9,7180 | 9,880 | 9,965.0 | 9,987.33 | 9.993.23 | 0,03 |
| 2013 | 12.250 | 12.32.0 | 12.450 | 12.660 | 12.785.00 | 0,25 |
| 2014 | 12,147 | 12,258.00 | 12.324.0 | 12,447 | 12,547 | 0,09 |

Sumber: SEKI, Bank Indonesia

Secara grafik tren perkembangan nilai tukar dapat dilihat pada Gambar 5.4. Dari Tabel 5.5 dapat dilihat nilai tukar rupiah terhadap dolar berada di kisaran Rp8.000-Rp12.000, hanya beberapa kwartal saja yang terjadi peningkatan signifikan. Misalnya pada kwartal 2 tahun 2012, tetapi kemudian nilai rupiah perlahan mulai menguat dan berada dibawah Rp10.000.



Gambar 4.1. Perkembangan Nilai Tukar Rupiah Terhadap Dolar Tahun 2004-2014

Kisaran nilai ini sebenarnya masih menunjukkan lemahnya nilai rupiah dibanding USD, dan ini adalah bagian dari dampak dari krisis moneter 1998 – 1998. Dampaknya pemerintah mengubah sistem nilai - nilai tukar, dari nilai tukar tetap (*fixed exchange rate*) ke sistem mengambang bebas (*free floating exchange rate*), tujuannya adalah agar Bank Indonesia lebih independent dalam menjalankan kebijakan moneternya. Perubahan ini tentu saja memberi dampak bagi perekonomian nasional, baik bagi sektor moneter maupun sektor riil. Pada awal penerapan sistem ini, depresiasi nilai rupiah menjadi besar sehingga menimbulkan ketidakpastian dalam aktivitas bisnis dan ekonomi di Indonesia.

Dalam perekonomian terbuka, mobilisasi perekonomian sangat tinggi. Persepsi investor terhadap perekonomian suatu negara sangat berpengaruh kepada aliran modal masuk dan keluar dari suatu negara. Indonesia sebagai negara yang baru saja dilanda krisis ekonomi belum mendapat kepercayaan penuh dari investor luar, ditambah kondisi politik dan keamanan yang belum stabil, mengakibatkan nilai rupiah terus melemah. Kestabilan nilai rupiah tergantung kepada inflasi dan nilai tukar, selanjutnya nilai tukar sepenuhnya ditentukan oleh kekuatan permintaan dan penawaran di pasar. Penawaran yang dimaksud adalah penawaran relatif mata uang rupiah terhadap dolar serta permintaan uang riil relatif dolar terhadap rupiah . Apa yang dapat dilakukan oleh Bank Indonesia adalah menjaga agar nilai rupiah tidak terlalu berfluktuasi tajam.

Pada tahun 2005 nilai tukar rupiah terhadap dollar juga melemah dibanding tahun 2004 pada kuartal 1 tahun 2005 nilai tukar rupiah terhadap dolar sebesar 9301.67 rupiah sementara kuartal 1 tahun 2004 nilai tukar melemah menjadi 8.491.67 rupiah per satu dolar. Semakin tingginya laju inflasi juga diperparah dengan semakin melemahnya nilai tukar rupiah terhadap dollar pada periode-periode berikutnya. Misalnya pada kuartal 2 tahun 2004 nilai tukar rupiah terhadap dolar sebesar 9.095.33 rupiah per satu dollar, sementara pada kuartal 2 tahun 2005 melemah menjadi 9.592.67 rupiah per satu dollar. Kondisi melemahnya nilai rupiah ini menyebabkan semakin menurunkan impor, karena harga barang diluar negeri lebih murah dibanding produk didalam negeri. Keterbatasan produk didalam negeri mengakibatkan harga barang domestik menjadi mahal. Untuk mengatasi masalah ini pemerintah beberapa kali melakukan penyesuaian beberapa kali, hal ini dapat dilihat dari gejala depresiasi 4% - 5% per tahun.

Selain nilai tukar, laju inflasi juga dapat dipengaruhi oleh jumlah uang beredar dan pengeluaran pemerintah. Jika jumlah uang yang beredar banyak hal ini akan menstimulasi peningkatan inflasi, hal ini disebabkan karena permintaan barang domestik akan semakin meningkat, tetapi tidak diikuti oleh jumlah produksi, akibatnya harga produk domestik meningkat, selanjutnya untuk menutupi kekurangan permintaan dalam negeri, dilakukanlah impor, sehingga ternyata harga barang impor lebih murah, hal ini semakin memperparah laju inflasi di Indonesia.

Hal ini sejalan dengan pengeluaran pemerintah, jika pengeluaran pemerintah semakin besar maka laju inflasi juga akan semakin meningkat. Perlu usaha-usaha yang sistematis untuk mengatasi masalah ini, sehingga tujuannya bisa tercapai. Tetapi diakhir periode penelitian, dari tahun 2009 sampai 2011 tingkat inflasi semakin rendah, hanya berada pada kisaran 5%. Ini menunjukkan bahwa kondisi perekonomian di Indonesia sudah semakin membaik.

Perubahan yang mendasar pada sistem kurs dari sistem yang ditentukan menjadi sistem yang mengambang menyebabkan kurs cenderung fluktuatif. Melemahnya nilai tukar lebih disebabkan kurangnya persediaan uang dollar

(cadangan devisa) di Indonesia sedangkan permintaan akan dolar terus meningkat disebabkan karena meningkatnya nilai impor yang masih menjadi andalan produksi di Indonesia. Nilai tukar rupiah terhadap dolar semakin melemah karena permintaan akan dolar AS semakin besar yang antara lain untuk memenuhi kewajiban hutang luar negeri yang jatuh tempo, keperluan ekspor impor dan untuk tujuan tujuan spekulatif oleh para spekulan. Lemahnya fundamental ekonomi Indonesia terlihat saat dolar begitu dibutuhkan baik untuk membayar hutang luar negeri ataupun belanja luar negeri, akan tetapi disaat itu pula terjadi excess demand terhadap dolar yang mengakibatkan harga dolar menaik tajam, selain itu juga dipengaruhi oleh ulah spekulan.

Menguatnya rupiah terhadap dolar juga dipengaruhi oleh kondisi ekonomi, politik dan sosial yang semakin membaik di dalam negeri, maupun juga keparcayaan publik terhadap perekonomian Indonesia sedikit banyaknya membantu memperbaiki nilai tukar rupiah terhadap dolar. Tahun 2003 memanasnya suhu politik akibat menjelang berakhirnya masa presiden, nilai tukar rupiah kembali melemah atau terdepresiasi sebesar 13,38% atau 1,211 point. Ketegangan antara elit politik memicu buruknya harapan publik terhadap pasar baik asing maupun lokal. Melemahnya nilai tukar rupiah terhadap dolar terus terjadi hingga tahun 2004.

Mengacu pada perbaikan indikator moneter termasuk tingkat inflasi yang rendah, nilai tukar dolar hingga 2006 sedikit menguat sebesar 6,42 % atau 630 poin dimana mampu bertahan pada level Rp 9.200. Penguatan rupiah pada tahun ini didukung oleh faktor eksternal maupun internal. Faktor external adalah karena masih dipengaruhi oleh ekonomi AS yang melemah karena terjebak defisit ratusan miliar dolar AS. Begitu pula faktor external dari penguatan rupiah dipengaruhi pula oleh kestabilan harga minyak dunia, meski masih cukup tinggi. Sementara itu, dari sisi internal penguatan rupiah dipengaruhi oleh laju inflasi yang berada dibawah 10% dan menyebabkan suku bunga turun ke level 9,75 persen. Sehingga perbankan yang biasanya enggan menyalurkan kredit dan menaruh dana mereka ke sertifikat bank Indonesia (SBI) tak lagi memiliki alternatif penyaluran dana yang lebih menguntungkan lagi.

Menjelang akhir tahun 2007, gejolak rupiah kembali terjadi ditengah kebutuhan dollar AS yang tinggi, rupiah juga tidak bisa lepas dari masalah geopolitik serta sentimen global. Pada awal tahun 2007 rupiah sedikit menguat namun pada akhir tahun rupiah melemah yang disebabkan karena besarnya permintaan korporasi terhadap dollar untuk keperluan pembayaran hutang jatuh tempo. Bunga di beberapa negara yang mengalami kenaikan, tingginya harga minyak dunia, rontoknya bursa saham akibat krisis ekonomi di AS berlanjut pada krisis kredit perumahan AS yang menjadi pendorongnya. Sehingga pergerakan rupiah hingga akhir tahun mengalami penurunan tipis di level 9.425 per dollar AS, tetapi relatif stabil di posisi 9.400 di Januari 2008.

Secara alami, nilai tukar mata uang dipengaruhi oleh kondisi penawaran – permintaan pada mata uang tersebut. Jika permintaan meningkat, sementara penawaran menurun atau tetap, nilai tukar mata uang itu akan naik. Sebaliknya jika penawaran mata uang itu meningkat, sementara permintaannya tetap atau menurun, maka nilai tukar mata uang itu akan melemah. Sehingga peristiwa tahun 2013 misalnya, penawaran pada mata uang meningkat terhadap rupiah sementara permintaannya menurun.

Keluarnya sebagian investasi portofolio asing di Indonesia. Keluarnya investasi portofolio asing ini menurunkan nilai tukar rupiah karena dalam proses ini investor asing menukar Rupiah dengan mata uang utama dunia, seperti Dollar AS untuk diputar dan diinvestasikan di negara lain. Hal ini berarti akan terjadi peningkatan penawaran atas mata uang Rupiah. Peristiwa tersebut akan simetris dengan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) yang akan cenderung turun sejalan dengan kecenderungan penurunan dari Rupiah. Ini merupakan masalah klasik tentang mobilitas kapital Internasional, mobilitas kapital yang tinggi tentu akan menyebabkan naik-turunnya sebuah mata uang.

Harga komoditi impor dipatok dengan mata uang negara asal, umumnya dolar sehingga jika nilai mata uang negara tujuan melemah, maka harga komoditi impor secara otomatis akan naik. Melemahnya Rupiah tidak hanya berdampak pada kenaikan harga komoditas impor saja, namun juga dari hutang luar negeri, karena hutang luar negeri ditetapkan dengan mata uang asing dan masih ada yang

tidak diasuransikan. Apabila nilai tukar Rupiah berbanding lurus dengan Dollar AS yang melemah sebesar 10%, maka nilai Rupiah dari uang yang ditetapkan dalam Dollar AS itu juga akan naik sebesar 10 %

Kultur bangsa kita yang bersifat konsumtif dan boros serta public policy terkait hutang. Menyebabkan pemerintah akan kesulitan berhutang didalam negeri, maka kekurangannya pemerintah akan meminjam ke luar negeri. Kebijakan pemerintah yang berlandaskan pencitraan neoliberal akan tetap tidak konsisten. Bila dahulu BBM diturunkan, maka kemudian dinaikkan mengakibatkan hutang dalam negri menjadi jenuh maka pemerintah akan meminta penamabah hutang luar negri. Nilai tuar rupiah dipastikan melemah karena hutang harus dibaya dengan mata uang dollar yang berarti permintaan terhadap dollar akan meningkat.

Secara alami nilai tukar mata uang dipengaruhi oleh kondisi penawaran permintaan pada mata uang tersebut. Jika permintaan meningkat sementara penawaran tetap nilai tukar uang akan naik. Nilai tukar Rupiah yang berubah ubah dan tidak stabil sangat mempengaruhi keadaan ekonomi makro Indonesia. Secara garis besar terdapat tiga variabel yang mempengaruhi ekonomi makro Indonesia yaitu: variabel pertama berhubungan dengan nilai tukar rupiah adalah keseimbangan permintaan dan penawaran terhadap mata uang dalam negri maupun mata uang asing. Merosotnya nilai mata uang Ruapiah merefleksikan menurunnya permintaan masyarakat terhadap rupiah karena menurunnya peran perekonomian nasional atau karena meningkatnya nilai mata uang asing sebagai alat pembayaran internasional sehingga biaya impor mengalami kenaikan.

b. Perkembangan Inflasi Periode Tahun 2004 – 2014 di Indonesia.

Inflasi sangat terkait dengan penurunan kemampuan daya beli, baik individu maupun perusahaan. Salah satu peristiwa yang sangat penting dan dijumpai di hampir semua negara di dunia adalah inflasi. Didalam perekonomian ada kekuatan tertentu yang menyebabkan tingkat harga melonjak sekaligus, tetapi ada kekuatan lain yang menyebabkan kenaikan tingkat harga berlangsung

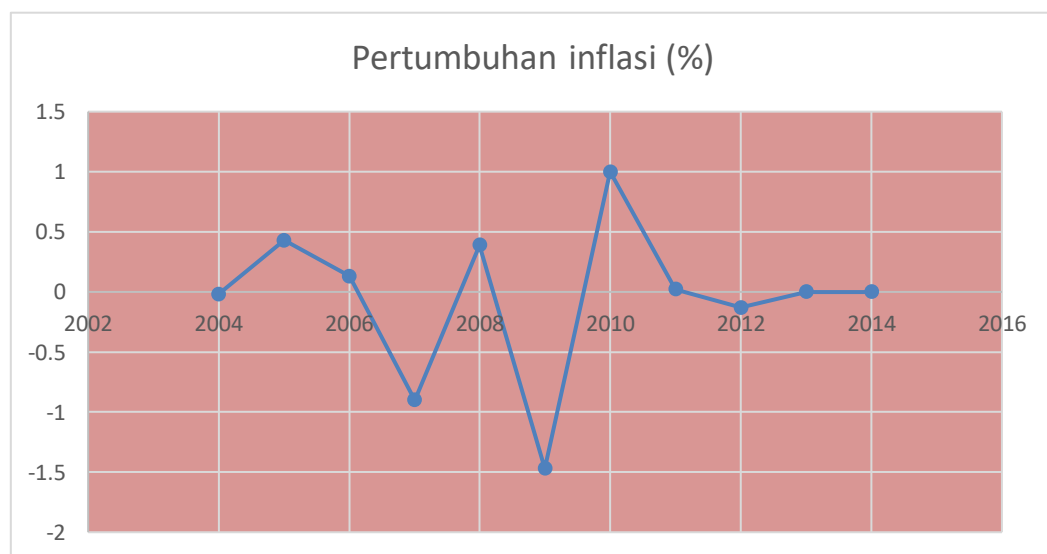
terus menerus secara perlahan. Peristiwa yang cenderung mendorong naiknya tingkat harga disebut gejolak Inflasi

Tabel 4.2 . Perkembangan Tingkat Inflasi Periode 2004-2014 (persen)

| Tahun | Kwartal I | Kwartal II | Kwartal III | Kwartal IV | rata/thn | Pertumbuhan inflasi (%) |
|-------|-----------|------------|-------------|------------|----------|-------------------------|
| 2004 | 5.10 | 6.80 | 6.30 | 6.40 | 6.15 | -0,02 |
| 2005 | 8.80 | 7.80 | 9.10 | 17.10 | 10.7 | 0,43 |
| 2006 | 17.90 | 15.50 | 9.10 | 6.60 | 12.275 | 0,13 |
| 2007 | 6.50 | 5.80 | 7.00 | 6.60 | 6.475 | -0,90 |
| 2008 | 8.17 | 11.03 | 12.14 | 11.06 | 10.6 | 0,39 |
| 2009 | 7.92 | 3.65 | 2.83 | 2.78 | 4.295 | -1,47 |
| 2010 | 3.43 | 5.05 | 5.67 | 6.96 | 5.2775 | 1,00 |
| 2011 | 6.65 | 5.54 | 4.61 | 4.67 | 5.3675 | 0,02 |
| 2012 | 4,34 | 4,34 | 4,34 | 4,34 | 4,34 | 0,01 |
| 2013 | 5,47 | 5,47 | 5,47 | 5,47 | 5,47 | 0,02 |
| 2014 | 8,36 | 8,36 | 8,36 | 8,36 | 8,36 | 0,05 |
| | | | | | | |

Sumber: SEKI, Bank Indonesia

Secara grafik tren perkembangan inflasi di Indonesia, dapat dilihat pada Gambar4.3.



Gambar. 4.2. Perkembangan Tingkat Inflasi Periode 2004– 2014 (persen)

Dari data secara keseluruhan dapat dilihat inflasi yang terjadi di Indonesia sebagian besar tergolong inflasi ringan (kurang dari 10% /tahun), hanya ada tiga tahun inflasi sedang (antara 10% sampai 30 % /tahun), yaitu yang terjadi pada tahun 2004, 2005 dan 2006. Kenaikan inflasi yang signifikan dari tahun 2000 hanya 0,02% menjadi 0,43% pada tahun 2005 ini disebabkan inflasi yang terjadi pada kuartal 3 tahun 2004 cukup besar yaitu sebesar 0,40%. Jika dikaitkan dengan penyebab inflasi pada tahun yang sama dari variabel-variabel yang ikut diteliti pada penelitian ini nilai tukar adalah variabel yang paling mendekati mempengaruhi laju inflasi di Indonesia.

Pada akhir tahun 2004 tepatnya tanggal 26 Desember 2004, terjadi musibah gempa bumi dan tsunami yang melanda Aceh dan sebagian Sumatera. Sehingga ini merupakan musibah yang dialami oleh bangsa Indonesia karena kerusakan yang ditimbulkan amat parah akibat bencana tersebut. Dampak dari bencana tersebut sangat berpengaruh terhadap meningkatnya laju inflasi hingga berlanjut pada tahun 2005 menjadi 17,1 persen yang kemudian pada tahun 2006 laju inflasi menjadi 6,60 persen. Sama halnya pada tahun 2006. Pada tahun 2007 laju inflasi, masih stagnat, di posisi 6,59 persen, ini membuktikan pada saat ini perekonomian Indonesia dalam kondisi stabil. Pada tahun 2008 kondisi ekonomi global mengalami guncangan krisis, yang berawal ketika Amerika Serikat gagal mengelola usaha properti, sehingga berdampak terhadap laju inflasi dalam negeri yang meningkat mencapai 11,06 persen.

Salah satu karakteristik Indonesia adalah sejumlah besar penduduknya termasuk dalam kelompok yang hidup sedikit di atas garis kemiskinan, yang berarti bahwa kejutan inflasi yang relatif kecil bisa mendorong mereka ke bawah garis kemiskinan itu. Pengurangan subsidi bahan di akhir tahun 2005 (dengan demikian harga bahan bakar bersubsidi lebih dari dua kali lipatnya) karena tingginya harga minyak internasional, tindakan ini menyebabkan terjadinya cost push inflation (contohnya melalui kenaikan biaya – biaya transportasi) dan tingkat inflasi dua angka antara 14% sampai 19% (*year – on- year*) sampai Oktober 2006 serta berlanjut ke perekonomian yang lebih luas.

Karakteristik tingkat inflasi yang tidak stabil di Indonesia menyebabkan deviasi yang lebih besar dibandingkan biasanya dari proyeksi inflasi tahunan oleh Bank Indonesia. Akibat dari ketidakjelasan inflasi semacam ini adalah terciptanya biaya – biaya ekonomi, seperti biaya peminjaman yang lebih tinggi di negara ini (domesti dan internasional) dibandingkan dengan negara – negara berkembang lainnya. Inflasi yang tidak stabil terutama disebabkan karena penyesuaian harga bahan bakar bersubsidi.

Kurangnya kuantitas dan kualitas infrastruktur di Indonesia juga mengakibatkan biaya-biaya ekonomi yang tinggi. Hal ini menghambat konektivitas di negara kepulauan ini dan karenanya meningkatkan biaya transportasi untuk jasa dan produk (sehingga membuat biaya logistik tinggi dan membuat iklim investasi negara ini menjadi kurang menarik). Gangguan distribusi karena isu – isu yang berkaitan dengan infrastruktur sering dilaporkan dan membuat pemerintah menyadari pentingnya berinvestasi untuk infrastruktur negara ini. Infrastruktur telah dipandang sebagai prioritas utama. Masterplan percepatan dan perluasan pembangunan ekonomi (MP3EI): sebuah rencana pembangunan jangka panjang pemerintah yang ambisius dan masih belum membuahkan hasil.

Dengan pertumbuhan PDB tahunan naik rata rata 5% sampai 6% (Y/Y) selama satu dekade terakhir, perekonomian Indonesia telah berekspansi dengan cepat. Pertumbuhan ekonomi yang subur membawa tekanan – tekanan inflasi, kebijakan –kebijakan moneter sejak tahun 2013 bertujuan untuk mengamankan stabilitas keuangan setelah inflasi naik akibat reformasi harga bahan bakar bersubsidi. Program quantitativ easing federal Reserve (kenaikan suku BAGI HASIL AS) menyebabkan capital outflows besar – besaran dari negara berkembang (pelemahan mata uang negara berkembang), termasuk Indonesia. Kebijakan moneter Bank Indonesia yang lebih ketat dilaksanakan dengan mengorbankan laju pertumbuhan ekonomi yang lebih tinggi. Tujuan utama memastikan kestabilan rupiah. BI menggunakan instrumen – instrumen dalam cakupan luas untuk mengurangi tekanan tekanan inflasi.. Kebijakan suku bunga dan bank disesuaikan ketika target inflasi tidak tercapai karena suku bunga masih

menjadi andalan Bank Indonesia dalam upaya mengendalikan kestabilan inflasi nilai rupiah.

c. Perkembangan Pertumbuhan Ekonomi Tahun 2004 – 2014

Variabel berikutnya yang akan diuraikan adalah indikator makro yang menjadi tujuan utama yaitu tingkat pertumbuhan ekonomi nasional. Angka tingkat

pertumbuhan ekonomi di Indonesia diperoleh dari :
$$\frac{PDB_{(t-1)} - PDB_t}{PDB_t} \times 100 \%$$

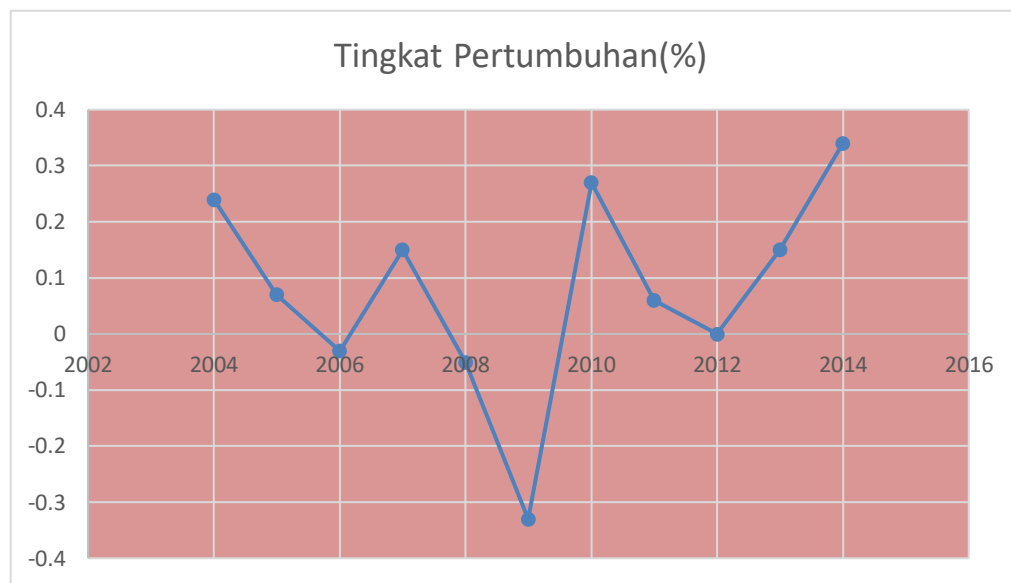
Pertumbuhan ekonomi nasional dinyatakan dalam persen. PDB merupakan jumlah output nasional berdasarkan harga konstan tahun 2003 dalam kuartal dari tahun 2004 hingga tahun 2014. Tabel 4.3 memperlihatkan data perkembangan tingkat pertumbuhan nasional dari tahun 2004-2014, sedangkan trennya dapat dilihat dari Tabel 4.3

Tabel 4.3.Perkembangan Tingkat Pertumbuhan Ekonomi Nasional Tahun 2004-2014.

| Tahun | Kwartal 1 | Kwartal 2 | Kwartal 3 | Kwartal 4 | Rata-rata | Pertumbuhan Tingkat Pertumbuhan(%) |
|-------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|------------------------------------|
| 2004 | 4.50 | 4.30 | 5.00 | 6.70 | 5.13 | 0,24 |
| 2005 | 6.40 | 5.50 | 5.30 | 4.90 | 5.53 | 0,07 |
| 2006 | 4.60 | 5.20 | 5.50 | 6.10 | 5.35 | -0,03 |
| 2007 | 6.09 | 6.41 | 6.51 | 6.25 | 6.32 | 0,15 |
| 2008 | 6.32 | 6.39 | 6.10 | 5.20 | 6.00 | -0,05 |
| 2009 | 4.40 | 4.00 | 4.20 | 5.40 | 4.50 | -0,33 |
| 2010 | 5.70 | 6.20 | 5.80 | 6.90 | 6.15 | 0,27 |
| 2011 | 6.46 | 6.49 | 6.50 | 6.82 | 6.57 | 0,06 |
| 2012 | 6.82 | 6.82 | 6.82 | 6.82 | 6.82 | 0,03 |
| 2013 | 5,78 | 5,78 | 5,78 | 5,78 | 5,78 | -0.17 |
| 2014 | 5.8 | 5.8 | 5.8 | 5.8 | 5.8 | 0,003 |

Sumber: SEKI, Bank Indonesia

Untuk lebih jelasnya dapat dilihat pada gambar 4.3. di bawah ini



Gambar. 4.3 .Perkembangan Tingkat Pertumbuhan Ekonomi Nasional Tahun 2004-2014.

Tingkat pertumbuhan ekonomi nasional juga mengalami fluktuasi seperti variabel makro yang lain. Karena keseluruhan variabel ini memang saling mempengaruhi. Setelah krisis ekonomi pada kuartal 1 tahun 2004 tingkat pertumbuhan ekonomi sebesar 4,5 % , selanjutnya meningkat 4.98 % , 4.08% dan meningkat lagi meningkat lagi menjadi 4.90 % . Peningkatan nampaknya secara perlahan walaupun demikian tetap terjadi peningkatan.

Pada tahun 2013 pertumbuhan ekonomi mengalami penurunan. Rata-rata pertumbuhan ekonomi turun sebesar 3.34 % per tahun, nampaknya perekonomian Indonesia masih terus menata kebijakan-kebijakan agar seluruh indikator bisa meningkat pesat.

Variabel-variabel seperti pertumbuhan, tingkat inflasi sangat mempengaruhi tingkat pertumbuhan ekonomi nasional di Indonesia. Tingkat inflasi yang tinggi pada tahun 2004 ternyata sangat berpengaruh kepada tingkat pertumbuhan ekonomi nasional. Kenaikan angka inflasi ternyata memberikan dampak turunnya pertumbuhan ekonomi di Indonesia.

Dari tahun 2004 – 2006 tingkat pertumbuhan ekonomi di Indonesia hanya berada pada kisaran 3% - 4% per tahun, angka pertumbuhan yang rendah, karena

ternyata kebijakan-kebijakan yang dilakukan pemerintah belum berhasil memberikan dampak yang berarti bagi pertumbuhan ekonomi di Indonesia. Tetapi pada tahun 2006- 2010 terjadi peningkatan pertumbuhan ekonomi Indonesia, sekarang sudah berada pada kisaran 5 % - 6%, artinya kondisi perekonomian Indonesia sudah semakin membaik, walaupun terjadi penurunan lagi pada tahun 2009 menjadi 4.50% , tetapi kondisi ini hanya berlangsung satu tahun saja, langsung meningkat kembali pada kisaran 6%-7% pada tahun 2010 dan 2011.

Pola konsumsi masyarakat yang cukup tinggi, akan meningkatkan jumlah PDB dan jumlah penduduk yang mencapai 250 juta. Jumlah akumulasi konsumsi rumah tangga ini tentu akan berpengaruh dalam peningkatan PDB. Walaupun demikian, besarnya konsumsi dalam PDB Indonesia ini juga membawa keuntungan. Penguatan pola konsumsi ini akan memacu produsen untuk memproduksi barang dan jasa lebih banyak lagi, penambahan lapangan kerja, dan perputaran uang yang beredar. Hal ini sesuai dengan prinsip ekonomi bahwa standar hidup suatu negara ditentukan oleh kemampuannya dalam memproduksi barang dan jasa. Dengan jumlah penduduk yang besar, Indonesia memiliki pasar domestik yang kuat dan bisa bertahan dengan mengandalkan lokal.

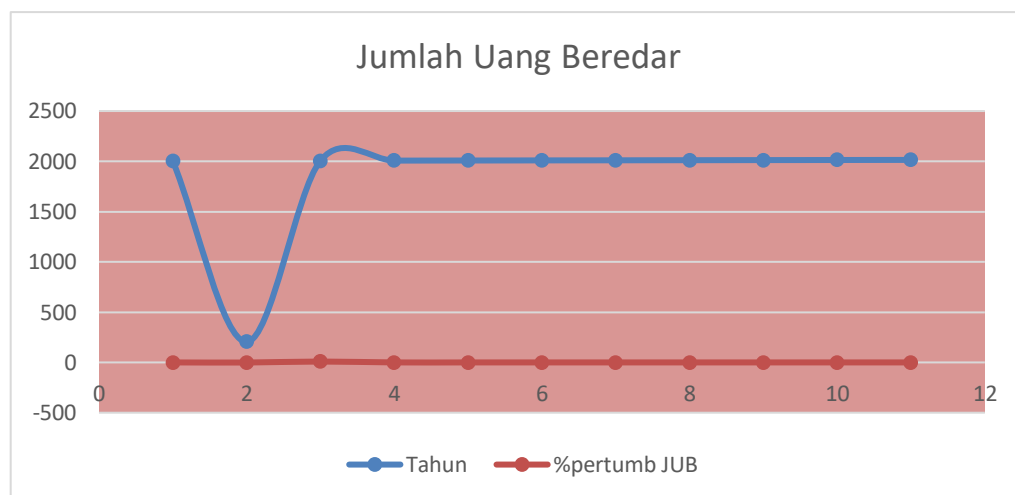
d. Perkembangan Pertumbuhan Jumlah uang beredar Tahun 2004 – 2014

Jumlah uang beredar bersumber dari uang kartal dan uang giral. Perkembangan jumlah uang beredar dari Januari 2004 sampai dengan Maret 2014 dapat dilihat pada Tabel 4.4

Tabel 4.4 Perkembangan Jumlah Uang beredar 2004-2014

| Tahun | Kwartal 1 | Kwartal 2 | Kwartal3 | Kwartal 4 | Jumlah/rata-rata | %pertumb JUB |
|-------|-----------|-----------|-----------|-----------|------------------|--------------|
| 2004 | 245946 | 271114 | 347013 | 450055 | 328532 | |
| 2005 | 456787 | 515824 | 605411 | 722991 | 575253,25 | 0,750980879 |
| 2006 | 871722 | 975306 | 1093832,9 | 1212360 | 1038305,175 | 0,804953166 |
| 2007 | 1330888 | 1449415 | 1567942,5 | 1686470 | 1508678,8 | 0,453020592 |
| 2008 | 1804997 | 1923525 | 2042052,1 | 2160580 | 1982788,4 | 0,31425483 |
| 2009 | 2279107 | 2397634 | 2516161,7 | 2634689 | 2456898 | 0,239112555 |
| 2010 | 2753217 | 2871744 | 2990271,3 | 3108799 | 2931007,6 | 0,192970811 |
| 2011 | 3227326 | 3345854 | 3464380,9 | 3582908 | 3405117,2 | 0,161756524 |
| 2012 | 3701436 | 3819963 | 3938490,5 | 4057018 | 3879226,8 | 0,139234444 |
| 2013 | 4175545 | 4294073 | 4412600,1 | 4531128 | 4353336,4 | 0,122217551 |
| 2014 | 4649655 | 4768182 | 4886709,7 | 5005237 | 4827446 | 0,108907182 |

Untuk lebih jelasnya dapat dilihat pada gambar 4.4 dibawah ini

**Gambar. 4.4 .Perkembangan Tingkat Pertumbuhan JUB Tahun 2004-2014.**

Uang Beredar adalah kewajiban sistem moneter (Bank Sentral, Bank Umum, dan Bank Perkreditan Rakyat/BPR) terhadap sektor swasta domestik (tidak termasuk pemerintah pusat dan bukan penduduk). Kewajiban yang menjadi komponen Uang Beredar terdiri dari uang kartal yang dipegang masyarakat (di luar Bank Umum dan BPR), uang giral, uang kuasi yang dimiliki oleh sektor swasta domestik, dan surat berharga selain saham yang diterbitkan oleh sistem moneter yang dimiliki sektor swasta domestik dengan sisa jangka waktu sampai dengansatutahun.

Uang Beredar dapat didefinisikan dalam arti sempit (M1) dan dalam arti luas (M2). M1 meliputi uang kartal yang dipegang masyarakat dan uang giral (giro berdenominasi Rupiah), sedangkan M2 meliputi M1, uang kuasi (mencakup tabungann, simpanan berjangka dalam rupiah dan valas, serta giro dalam valuta asing), dan surat berharga yang diterbitkan oleh sistem moneter yang dimiliki sektor swasta domestik dengan sisa jangka waktu sampai dengansatutahun.

Faktor yang mempengaruhi Uang Beredar adalah Aktiva Luar Negeri Bersih (Net Foreign Assets / NFA) dan Aktiva Dalam Negeri Bersih (Net Domestic Assets / NDA). Aktiva Dalam Negeri Bersih antara lain terdiri dari Tagihan Bersih Kepada Pemerintah Pusat (Net Claims on Central Government / NCG) dan Tagihan kepada sektor lainnya (sektor swasta, pemerintah daerah, lembaga keuangan dan perusahaan bukan keuangan) terutama dalam bentuk Pinjaman yang diberikan. Uang Beredar disusun dengan mengacu pada Monetary and Financial Statistics Manual (MFSM) 2000 dan Compilation Guide (2008).

2. Perkembangan Perbankan Syariah 2004-2014

Perkembangan perbankan Syariah di Indonesia menjadi tolak ukur keberhasilan eksistensi ekonomi syariah. Bank Muamalat Indonesia sebagai bank syariah pertama dan menjadi *pioneer* bagi bank syariah lainnya, dan telah lebih dahulu menerapkan sistem ini di tengah menjamurnya bank-bank konvensional. Krisis moneter yang terjadi pada tahun 1998 telah menenggelamkan bank-bank konvensional dan banyak yang dilikuidasi karena kegagalan sistem bunga. Sementara perbankan yang menerapkan sistem syariah dapat tetap eksis dan mampu bertahan. Tidak hanya itu, di tengah-tengah krisis keuangan global yang melanda dunia pada penghujung akhir tahun 2008, lembaga keuangan syariah kembali membuktikan daya tahannya dari terpaan krisis. Lembaga-lembaga keuangan syariah tetap stabil dan memberikan keuntungan, kenyamanan serta keamanan bagi para pemegang sahamnya, pemegang surat berharga, para nasabah pembiayaan dan para nasabah penyimpan dana di bank-bank syariah. Untuk melihat perkembangan perbankan syariah di Indonesia dari tahun 2004-2014 dapat dilihat dari tabel dibawah ini.

Tabel 4.5. Perkembangan Perbankan syariah

| Indikator | 2000 | 2001 | 2002 | 2003 | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 |
|------------------|-------|-------|-------|-------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|---------|---------|---------|---------|
| BUS | 2 | 2 | 2 | 2 | 3 | 3 | 3 | 3 | 5 | 6 | 11 | 11 | 11 | 11 | 12 |
| UUS | 3 | 3 | 6 | 8 | 15 | 19 | 20 | 26 | 27 | 25 | 23 | 24 | 24 | 23 | 22 |
| BPRS | 79 | 81 | 83 | 84 | 88 | 92 | 105 | 114 | 131 | 138 | 150 | 155 | 158 | 163 | 163 |
| Jaringan kantor | 146 | 182 | 229 | 337 | 443 | 550 | 693 | 802 | 1,069 | 1,258 | 1,763 | 2,101 | 2,663 | 2,990 | 2,910 |
| Aset (miliar Rp) | 1,790 | 2,719 | 4,045 | 8,152 | 15,803 | 21,502 | 27,618 | 37,754 | 49,555 | 66,090 | 97,519 | 145,467 | 195,018 | 242,276 | 272,343 |
| DPK (miliar Rp) | 1,029 | 1,806 | 2,918 | 5,910 | 12,129 | 15,933 | 21,193 | 28,730 | 36,852 | 52,271 | 76,036 | 115,415 | 147,512 | 183,534 | 217,858 |
| PYD (miliar Rp) | 1,271 | 2,050 | 3,277 | 5,723 | 11,821 | 15,688 | 21,060 | 28,837 | 38,195 | 46,886 | 68,181 | 102,655 | 147,505 | 184,122 | 199,330 |

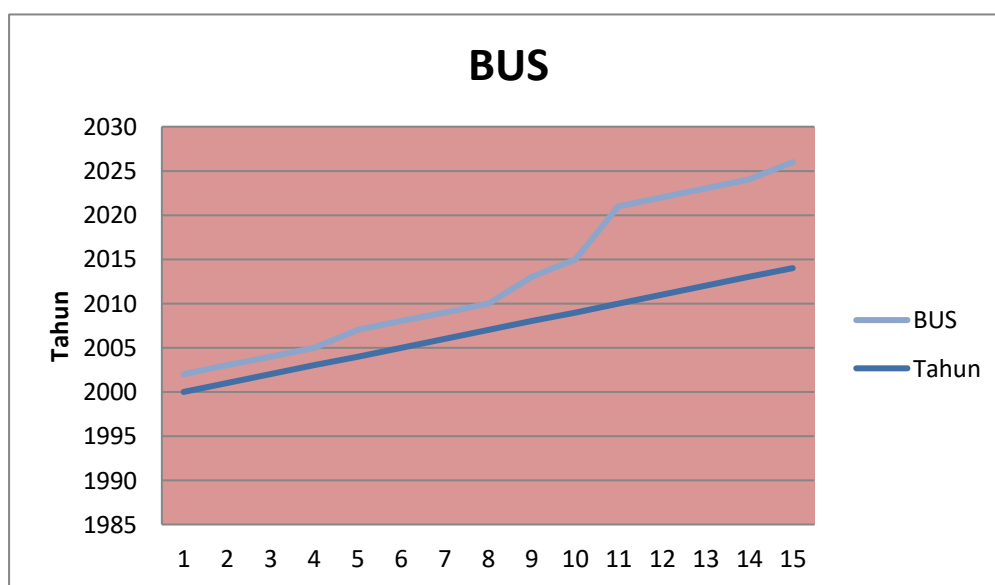
Sumber SEKI

Perkembangan industri lembaga keuangan perbankan syariah di atas semakin menunjukkan keunggulannya dalam memperkuat stabilitas sistem keuangan nasional. Jika dilihat dari jumlah Bank Umum Syariah di Indonesia dari tahun 2000 s.d. 2014 perbankan syariah mengalami pertumbuhan pesat. Dari tahun 1992 s.d. 1999 hanya ada satu Bank Umum Syariah di Indonesia yaitu Bank Muamalat Indonesia (BMI). Kemudian dari tahun 2000 s.d. 2003 Bank Umum Syariah bertambah satu yaitu Bank Syariah Mandiri (BSM). Kemudian dari tahun 2004 s.d. 2007 Bank Umum Syariah bertambah satu lagi yaitu Bank Syariah Mega Indonesia (BSMI). Pada tahun 2008. Perkembangan perbankan syariah dapat dijelaskan lebih rinci dari berbagai variabel berikut ini

a. Perkembangan Bank Usaha Syariah dari tahun 2004-2014

Bank Umum Syariah adalah Bank Syariah yang dalam kegiatannya memberikan jasa dalam lalu lintas pembayaran. Sementara yang membedakan pengertiannya dengan Bank Pembiayaan Rakyat Syariah (BPRS) adalah Bank Syariah yang dalam kegiatannya tidak memberikan jasa dalam lalu lintas pembayaran. Istilah lain yang juga berkaitan dengan ini adalah Unit Usaha

Syariah (UUS) yakni unit kerja dari kantor pusat Bank Umum Konvensional yang berfungsi sebagai kantor induk dari kantor atau unit yang melaksanakan kegiatan usaha berdasarkan Prinsip Syariah, atau unit kerja di kantor cabang dari suatu Bank yang berkedudukan di luar negeri yang melaksanakan kegiatan usaha secara konvensional yang berfungsi sebagai kantor induk dari kantor cabang pembantu syariah dan/atau unit syariah. Untuk lebih jelasnya perkembangan BUS dapat dilihat pada gambar di bawah ini



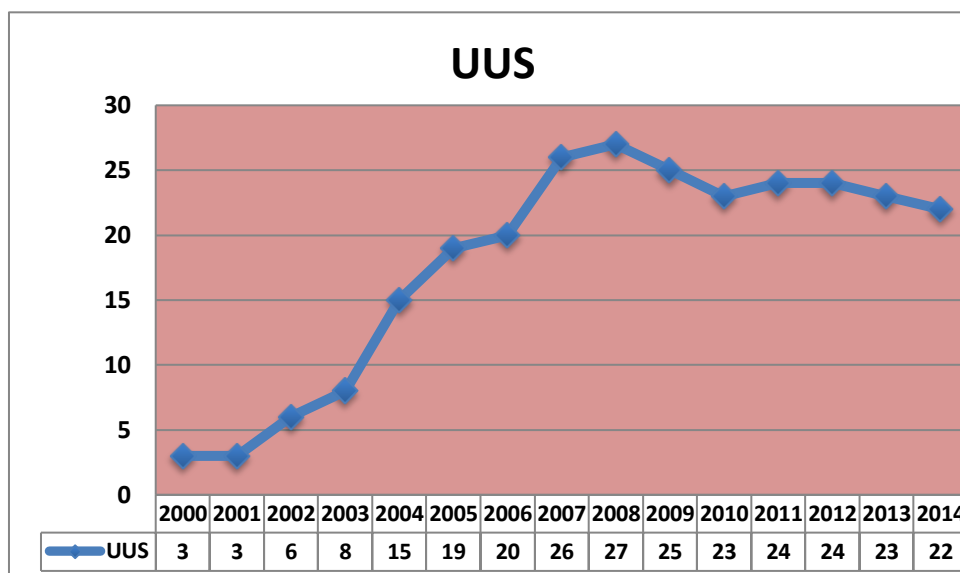
Gambar4.5 Perkembangan Bank Usaha Syariah dari tahun 2004-2014

Perkembangan industri lembaga keuangan perbankan syariah di atas semakin menunjukkan keunggulannya dalam memperkuat stabilitas sistem keuangan nasional. Jika dilihat dari jumlah Bank Umum Syariah di Indonesia dari tahun 2000 s.d. 2014 perbankan syariah mengalami pertumbuhan pesat. Dari tahun 1992 s.d. 1999 hanya ada satu Bank Umum Syariah di Indonesia yaitu Bank Muamalat Indonesia (BMI).

b. Perkembangan UUS dari tahun 2004-2014

Unit Usaha Syariah adalah unit kerja dari kantor pusat bank umum konvensional yang berfungsi sebagai kantor induk dari kantor atau unit yang melaksanakan kegiatan usaha berdasarkan prinsip syariah, atau unit kerja di kantor cabang dari suatu bank yang berkedudukan di luar negeri

yang melaksanakan kegiatan usaha secara konvensional yang berfungsi sebagai kantor induk dari kantor cabang pembantu syariah dan/atau unit syariah. Untuk melihat perkembangan UUS dapat dilihat dari gambar di bawah ini.



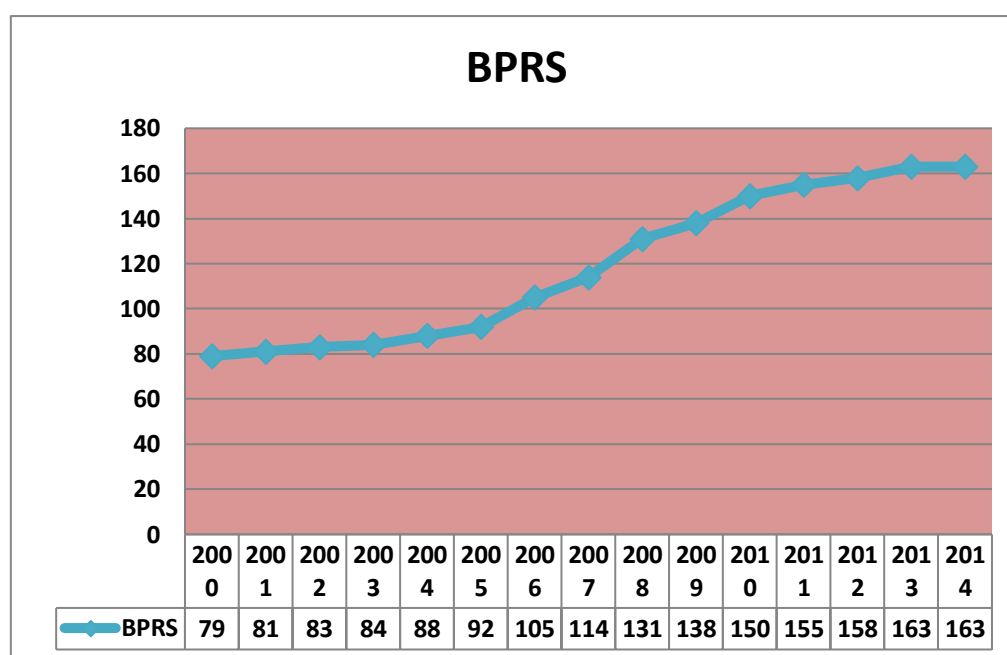
Gambar 4.6 Perkembangan UUS dari tahun 2004-2014

Tahun 2000 s.d. 2003 Bank Umum Syariah bertambah satu yaitu Bank Syariah Mandiri (BSM). Kemudian dari tahun 2004 s.d. 2007 Bank Umum Syariah bertambah satu lagi yaitu Bank Syariah Mega Indonesia (BSMI). Pada tahun 2008 bertambah dua Bank Umum Syariah yaitu unit Usaha Syariah yang melakukan *spin-off* (BRI Syariah dan Bank Syariah Bukopin), pada tahun 2009 bertambah satu lagi Bank Umum Syariah di Indonesia yaitu BNI Syariah. Pada tahun 2010 s.d. sekarang terjadi perkembangan yang pesat dengan penambahan 6 Bank Umum Syariah di Indonesia yaitu BJB Banten Syariah, Bank Viktoria Syariah, Bank Panin Syariah, BCA Syariah, Maybank Syariah Indonesia, BTPN Syariah.

c. Perkembangan BPRS dari tahun 2004-2014

Bank Perkreditan Rakyat Syari'ah (BPRS) adalah bank yang melaksanakan kegiatan usaha berdasarkan prinsip Syari'ah yang dalam kegiatannya tidak

memberikan jasa dalam lalu lintas pembayaran. Bentuk hukumnya dapat berupa : Perseroan Terbatas/PT, Koperasi atau Perusahaan Daerah (Pasal 2 PBI No. 6/17/PBI/2004). Undang-undang Nomor 21 Tahun 2008 menyebutkan Bank Pembiayaan Rakyat Syari'ah (BPRS) yaitu Bank Syari'ah yang dalam kegiatannya tidak memberikan jasa dalam lalu lintas pembayaran.⁶⁰ Untuk melihat perkembangan BPRS dapat dilihat dari gambar di bawah ini.

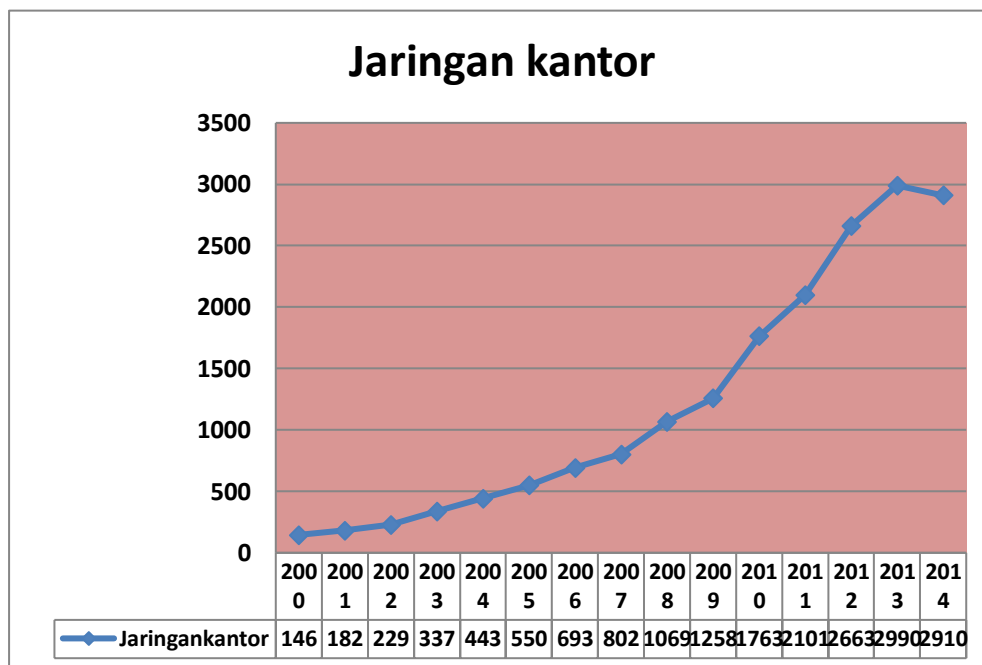


Gambar 4.7 Perkembangan BPRS dari tahun 2004-2014

Berdasarkan diagram di atas, dapat dilihat bahwa pertumbuhan perbankan syariah dari segi lembaganya selalu mengalami peningkatan. Walaupun peningkatannya perlahan, namun pertumbuhan yang paling pesat terjadi pada tahun 2008 s.d. 2013, setelah disyahrkannya UU nomor 21 tahun 2008 tentang perbankan syariah. Jika dilihat dari jumlah Unit Usaha Syariah di Indonesia dari tahun 2004 s.d. tahun 2014 perbankan syariah juga selalu mengalami peningkatan. Begitu juga dengan jumlah Bank Pembiayaan Rakyat Syariah selalu mengalami peningkatan dari tahun 2004 s.d. 2014.

⁶⁰ Khotibul Umam, S.H.,LL.M. *Trend pembentukan Bank Umum Syari'ah Pasca Undang-Undang Nomor 21 Tahun 2008 (Konsep, Regulasi, dan Implementasi)*, Yogyakarta : BPFE Yogyakarta, 2009, h. 41

d. Perkembangan Jaringan Kantor dari Tahun 2004-2014



Gambar4.8 Perkembangan Bank Usaha Syariah dari tahun 2004-2014

Berdasarkan diagram di atas, pertumbuhan jumlah jaringan kantor perbankan syariah dari tahun ke tahun selalu bertambah dengan pertumbuhan rata-rata 24,4%, namun berfluktuasi. Seperti pertumbuhan jaringan kantor bank syariah pada tahun 2001 yaitu 24,7%, pada tahun 2002 yaitu 25,8%.

Namun pada tahun 2003 berkurang lagi menjadi 24,2%. Kemudian pada tahun 2004 pertumbuhannya berkurang menjadi 31,5%. pada tahun 2005 berkurang lagi menjadi 24,2%. Namun pada tahun 2006 pertumbuhan bank syariah meningkat lagi menjadi 26%. Namun pada tahun 2007 pertumbuhannya berkurang lagi menjadi 15,7%. Pada tahun 2008 pertumbuhannya meningkat menjadi 33,3%. Namun pada tahun 2009 pertumbuhannya berkurang lagi menjadi 17,7%

Dari aspek penghimpunan dana dan penyaluran dana, perbankan syariah di Indonesia menunjukkan kinerja yang sangat bagus. Hal itu terlihat pada data statistik perbankan syariah yang dipublikasikan oleh Otoritas Jasa Keuangan, di mana pertumbuhan jumlah asset, jumlah DPK (Dana Pihak Ketiga), dan jumlah

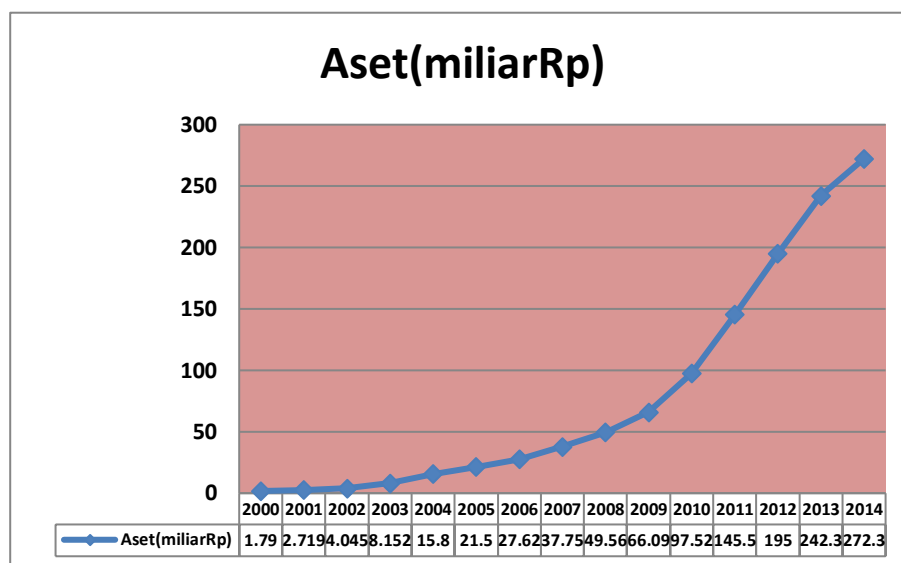
PYD (Pembiayaan yang Disalurkan) selalu mengalami peningkatan dari tahun ke tahun.

e. Perkembangan Pertumbuhan Asset dari tahun 2004-2014

Pertumbuhan asset pada tahun 2001 mencapai 51,9% dari tahun sebelumnya. Pada tahun 2002 pertumbuhan asset mengalami penurunan menjadi 48,8%. Kemudian pada tahun 2003 pertumbuhan asset mengalami peningkatan yang pesat menjadi 101,5% dari tahun sebelumnya. Namun pada tahun 2004 pertumbuhan asset mengalami penurunan menjadi 93,9%. Begitu juga pada tahun 2005 dan 2006 pertumbuhan asset mengalami penurunan menjadi 36,1% dan 28,4%. Pada tahun 2007 pertumbuhan asset mengalami

Peningkatan menjadi 36,7%. Namun pada tahun 2008 pertumbuhan asset mengalami penurunan lagi menjadi 31,3%. Kemudian pada tahun 2009, 2010 dan 2011 pertumbuhan asset mengalami peningkatan lagi menjadi 33,4%, 47,6% dan 49,2%. Namun pada tahun 2012, 2013 dan 2014 pertumbuhan asset mengalami penurunan lagi menjadi 34,1%, 24,2% dan 12,4%. Pertumbuhan asset perbankan syariah mengalami fluktuasi dari tahun 2000 s.d. 2014. Pertumbuhan asset perbankan syariah terbesar terjadi pada tahun 2003 dengan pertumbuhan 101,5%. Sedangkan pertumbuhan asset perbankan syariah yang paling kecil terjadi pada tahun 2014 dengan pertumbuhan 12,4%. Walaupun demikian, pertumbuhan rata-rata asset perbankan syariah di Indonesia dari tahun 2000 s/d 2014 mencapai 45% per tahun.

Jika sejumlah Rp. 272,343 triliun dibandingkan dengan pencapaian Bank Umum Konvensional di Indonesia pada akhir tahun 2014 sejumlah Rp. 5.615,150 triliun, maka diperoleh *market share* perbankan syariah di Indonesia pada akhir tahun 2014 masih berada di bawah 5% yaitu hanya mencapai 4,63%.



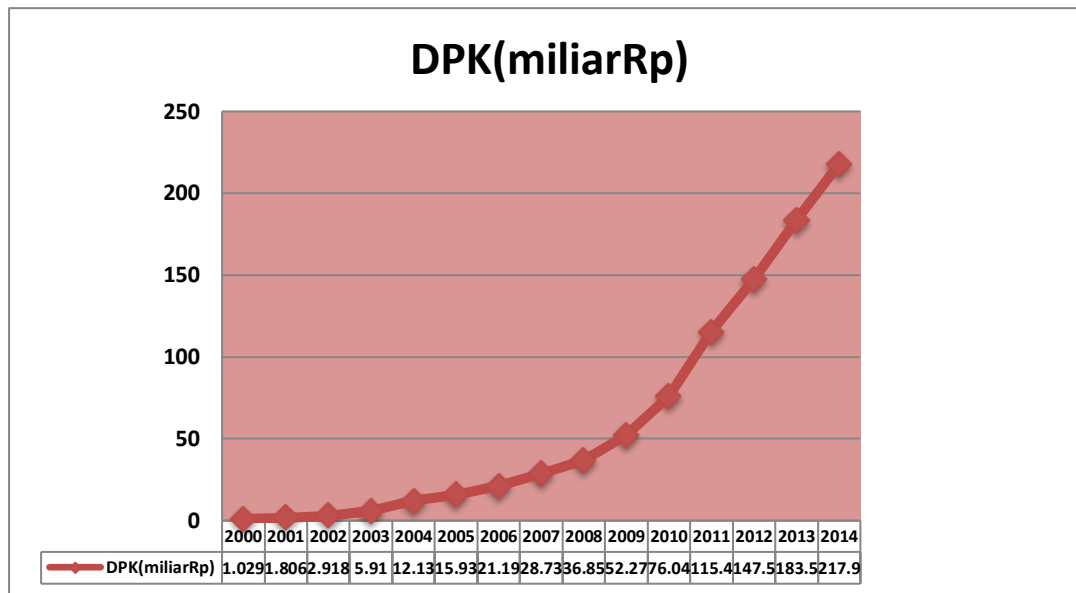
Gambar 4.9 Perkembangan Pertumbuhan Aset dari tahun 2004-2014

f. Pertumbuhan DPK dari tahun 2004-2014

Pertumbuhan DPK perbankan syariah Indonesia pada tahun 2001 mengalami peningkatan sebesar 75,5%. Namun pada tahun 2002 pertumbuhan DPK mengalami penurunan menjadi 61,6%. Kemudian pada tahun 2003 dan 2004 pertumbuhan DPK mengalami peningkatan menjadi 102,5% dan 105,2%. Namun pada tahun 2005 pertumbuhannya mengalami penurunan lagi menjadi 31,4%. Kemudian pada tahun 2006 dan 2007 pertumbuhan DPK mengalami peningkatan lagi menjadi 33% dan 35,6%. Namun pada tahun 2008 pertumbuhan DPK mengalami penurunan lagi menjadi 28,3%. Kemudian pada tahun 2009, 2010, dan 2011 pertumbuhan DPK mengalami peningkatan lagi menjadi 41,8%, 45,5% dan 51,8%. Namun pada tahun 2012, 2013, dan 2014 pertumbuhan DPK selalu mengalami penurunan menjadi 27,8 %, 24,4% dan 18,7%.

Pertumbuhan DPK perbankan syariah Indonesia mengalami fluktuasi dari tahun 2000 s.d. 2014. Pertumbuhan DPK perbankan syariah terbesar terjadi pada tahun 2003 dan 2004 dengan pertumbuhan 102,5% dan 105,2%. Sedangkan pertumbuhan DPK perbankan syariah yang paling kecil terjadi pada tahun 2014 dengan pertumbuhan 18,7%. Walaupun demikian, pertumbuhan rata-rata DPK

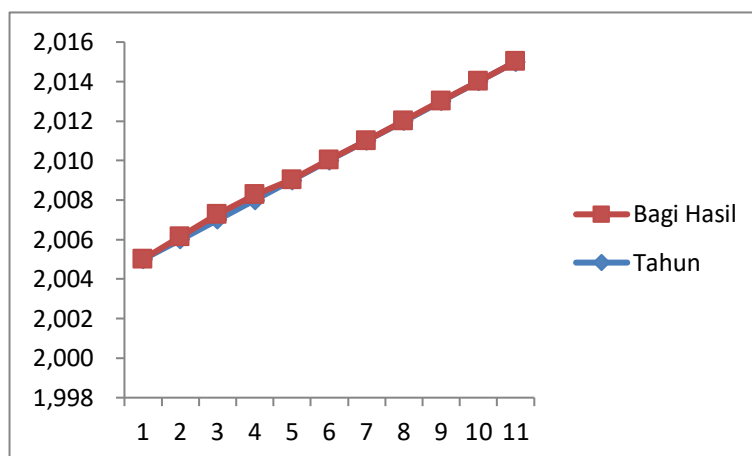
perbankan syariah di Indonesia dari tahun 2000 s.d. 2014 mencapai 48,8% per tahun.



Gambar 4.10 Pertumbuhan DPK dari tahun 2004-2014

g. Pertumbuhan Bagi Hasil dari tahun 2004-2014

Pada tahun 2004 pertumbuhan bagi hasil sebesar 6.8 %. Namun pada tahun 2002 pertumbuhan bagi hasil mengalami penurunan menjadi 6.5%. Kemudian pada tahun 2003 dan 2004 pertumbuhan bagi hasil mengalami peningkatan menjadi 6.6% Namun pada tahun 2005 pertumbuhan bagi hasil mengalami peningkatan lagi menjadi 6.7%. Kemudian pada tahun 2006 dan 2007 pertumbuhan bagi hasil mengalami peningkatan lagi menjadi 11.2% dan 12.0%. Namun pada tahun 2008 dan 2009 pertumbuhan bagi hasil mengalami peningkatan lagi menjadi 7.2% dan 8.0%. Kemudian pada tahun 2010 dan 2011 pertumbuhan bagi hasil perbankan syariah mengalami penurunan lagi menjadi 6.0% dan 5.0%. Begitu juga pada tahun 2012, 2013 pertumbuhan bagi hasil selalu mengalami penurunan menjadi 5.0 %, 5.0% dan 8,3%. dan 2014 naik kembali menjadi 6.7%



Gambar 4.11 Pertumbuhan bagi hasil dari tahun 2004-2014

Selaku regulator, Bank Indonesia yang telah dialihkan ke Otoritas Jasa Keuangan (OJK) pada tahun 2014, telah memberikan perhatian yang serius dan bersungguh-sungguh dalam mendorong perkembangan perbankan syariah. Semangat ini dilandasi oleh keyakinan bahwa perbankan syariah akan membawa ‘*maslahat*’ bagi peningkatan ekonomi dan pemerataan kesejahteraan masyarakat. Pertama, bank syariah lebih dekat dengan sektor riil karena produk yang ditawarkan, khususnya dalam pembiayaan, senantiasa menggunakan *underlying* transaksi di sektor riil sehingga dampaknya lebih nyata dalam mendorong pertumbuhan ekonomi. Kedua, tidak terdapat produk-produk yang bersifat spekulatif (*gharar*) sehingga mempunyai daya tahan yang kuat dan teruji ketangguhannya dari *direct hit* krisis keuangan global. Secara makro, perbankan syariah dapat memberikan daya dukung terhadap terciptanya stabilitas sistem keuangan dan perekonomian nasional. Ketiga, sistem bagi hasil (*profit and loss sharing*) yang menjadi ruh perbankan syariah akan membawa manfaat yang lebih adil bagi semua pihak, baik bagi pemilik dana selaku deposan, pengusaha selaku debitur maupun pihak bank selaku pengelola dana.

C. Analisis Hasil Penelitian (Hasil Estimasi)

1. Uji Akar-akar Unit (*Unit Root Test*) atau Uji Stasioneritas

Untuk melihat apakah suatu series data dalam kondisi stasioner atau tidak, dapat diuji dengan uji akar unit (*unit root test*). Data yang tidak stasioner dapat menyebabkan *spurious regression* (regresi palsu) yaitu regresi yang menggambarkan hubungan dua variabel atau lebih yang nampaknya signifikan secara statistik padahal kenyataannya tidak demikian. Kestasioneran data pada setiap variabel dapat dilihat dengan uji Augmented Dickey Fuller (ADF).

Pengujian ADF didasarkan pada nilai *Akaike Information Criteria* (AIC). Bila nilai statistik ADF nya lebih besar dari nilai kritis *Mc Kinnon* maka data tersebut tidak stasioner tetapi bila nilai statistik ADF nya lebih kecil dari nilai kritisnya maka data tersebut stasioner atau terintegrasi pada ordo nol. Penelitian ini dimulai dengan uji stasioner terhadap variabel yang digunakan dalam penelitian ini, yaitu: , jumlah uang beredar (JUB), nilai tukar rupiah (EXC), , tingkat inflasi (INF), Gross Domestik Produk (GDP), Nilai Tukar (EXC), ASET dan Bagi Hasil. Uji stasioneritas data dimulai dengan tingkat level, kemudian apabila data tersebut masih belum stasioner diuji dengan tingkatan *1st first difference*, *2nd differences*. Hasil pengujian stasioneritas data time series untuk semua variabel yang diteliti dapat dilihat pada hasil estimasi yang diuraikan pada tabel.4.12

Dari Tabel 4.12 dapat menunjukkan bahwa hampir semua data variabel tidak stasioner pada tingkat level, karena nilai statistiknya lebih kecil dari nilai kritis *Mc Kinnon*, seperti variabel JUB, EXC, GDP, INF, BAGI HASIL dan ASET. sementara beberapa variabel lain sudah menunjukkan nilai yang signifikan karena nilai *Augmented Dickey Fuller* statistiknya lebih besar dari nilai kritis *Mc.Kinnon* pada derajat kepercayaan 1 persen.

Tabel 4.6 Hasil Pengujian Akar-Akar Unit pada Tingkat Level

| No | Variabel | Nilai ADF | Nilai Kritis*) | | Probabilitas | Kesimpulan |
|----|------------|-----------|----------------|-----------|--------------|------------|
| 1 | ASET | -11.22566 | 1% Level | -3.481217 | 0.0000 | Stasioner |
| | | | 5% Level | -2.883753 | | |
| | | | 10% Level | -2.578694 | | |
| 2 | BAGI HASIL | -5.540537 | 1% Level | -3.481217 | 0,0000 | Stasioner |
| | | | 5% Level | -2.883753 | | |
| | | | 10% Level | -2.578694 | | |
| 3 | JUB | -25.89614 | 1% Level | -3.481623 | 0.0001 | Stasioner |
| | | | 5% Level | -2.883930 | | |
| | | | 10% Level | -2.578788 | | |
| 4 | EXC | -5.839495 | 1% Level | -3.480818 | 0,0000 | Stasioner |
| | | | 5% Level | -2.883579 | | |
| | | | 10% Level | -2.578601 | | |
| 5 | GDP | -16.68860 | 1% Level | -3.481217 | 0,0000 | Stasioner |
| | | | 5% Level | -2.883753 | | |
| | | | 10% Level | -2.578694 | | |
| 6 | INF | -5.465720 | 1% Level | -3.481217 | 0.00001 | Stasioner |
| | | | 5% Level | -2.883753 | | |
| | | | 10% Level | -2.578694 | | |

Sumber: Data diolah dengan Eviews 6; *)Nilai Kritis Mc.Kinnon Pada tingkat Signifikansi 1%.

Dari Tabel 4.6 menunjukkan bahwa pada tingkat *first difference* semua variabel stasioner, karena nilai t statistik nya lebih kecil dari nilai kritis Mc.Kinnon. Untuk melihat stasioneritas suatu data variabel juga bisa dilihat dari nilai probabilitas. Jika nilai probabilitasnya lebih kecil dari 0,01, berarti data variabelnya stasioner, dan sebaliknya jika nilai probabilitasnya lebih besar dari 0,01 maka dapat disimpulkan variabel data tidak stasioner. Kedua indikator pengambilan keputusan ini saling menguatkan dan selalu sejalan dalam mengindikasikan apakah suatu variabel data stasioner atau tidak.

2. Uji Stabilitas VAR

Sebelum masuk pada tahapan analisis yang lebih jauh lagi, hasil estimasi sistem persamaan VAR yang telah terbentuk perlu diuji stabilitasnya melalui *VAR stability condition check* yang berupa *roots of characteristic polynomial* terhadap seluruh variabel yang digunakan dikalikan jumlah lag dari masing-masing VAR. Jika modulus dari seluruh nilai Ar-rootsnya dibawah 1, maka sistem VAR nya dikategorikan stabil. Uji stabilitas VAR pada penelitian ini dapat dilihat

pada Tabel 4.6 Tabel ini dapat menjelaskan bahwa seluruh akar-akar unit hasil pengujian stabilitas estimasi VAR memiliki modulus lebih kecil dari 1. Maka estimasi VAR yang memenuhi kondisi stabilitas adalah estimasi VAR dengan menggunakan lag 2.

Setelah uji stasioner dilakukan, langkah selanjutnya adalah melakukan uji stabilitas mosel. Hasil uji yang dilakukan dengan menggunakan Eviws. 6 dapat dilihat pada tabel 4.7. Berdasarkan uji stabilitas VAR yang terdapat pada tabel 4.61, hasil uji stabilitas VAR pada model perbankan syariah (Y) menunjukkan bahwa model VAR yang dibentuk sudah stabil hingga lag optimalnya bernilai 12. Stabilitnya sistem VAR dilihat dari nilai invers root karakteristik AR polinomialnya. Suatu sistem VAR dikatakan stabil jika seluruh rootsnya memiliki modulus lebih kecil dari satu dan semua terletak di dalam unit circle. Hasil modulus yang terdapat pada tabel di 4.7. menunjukkan nilai keseluruhan modulus lebih kecil dari 1. Hasil uji ini juga dilengkapi dengan grafik yang dapat dilihat pada gambar 4.7 terlihat bahwa semua titik titiknya di dalam lingkaran gambar.4.12

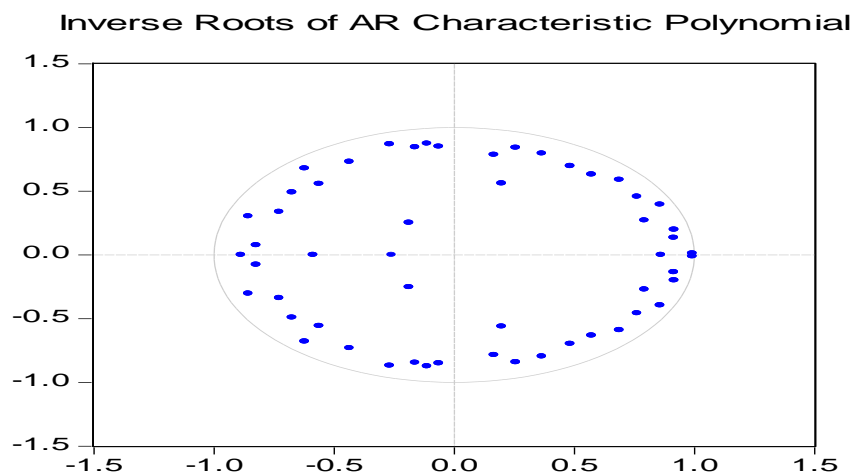
Tabel 4.7 Uji Kointegrasi Johansen

| Roots of Characteristic Polynomial | |
|---|----------|
| Endogenous variables: ASET BH JUB GDP EXC INF | |
| Exogenous variables: C | |
| Lag specification: 1 9 | |
| Date: 01/15/17 Time: 16:10 | |
| Root | Modulus |
| 0.992700 + 0.011651i | 0.992768 |
| 0.992700 - 0.011651i | 0.992768 |
| 0.859199 + 0.394269i | 0.945341 |
| 0.859199 - 0.394269i | 0.945341 |
| 0.916880 + 0.198340i | 0.938087 |
| 0.916880 - 0.198340i | 0.938087 |
| 0.916480 + 0.134020i | 0.926227 |
| 0.916480 - 0.134020i | 0.926227 |
| -0.620475 - 0.678127i | 0.919155 |
| -0.620475 + 0.678127i | 0.919155 |
| -0.267352 - 0.869270i | 0.909454 |
| -0.267352 + 0.869270i | 0.909454 |
| 0.689504 - 0.589205i | 0.906960 |

| | |
|--|----------|
| 0.689504 + 0.589205i | 0.906960 |
| -0.853847 - 0.303451i | 0.906167 |
| -0.853847 + 0.303451i | 0.906167 |
| 0.764062 - 0.457247i | 0.890430 |
| 0.764062 + 0.457247i | 0.890430 |
| -0.885744 | 0.885744 |
| -0.110131 - 0.872954i | 0.879874 |
| -0.110131 + 0.872954i | 0.879874 |
| 0.258467 + 0.840548i | 0.879389 |
| 0.258467 - 0.840548i | 0.879389 |
| 0.367836 + 0.795092i | 0.876056 |
| 0.367836 - 0.795092i | 0.876056 |
| 0.863604 | 0.863604 |
| -0.159401 + 0.845792i | 0.860682 |
| -0.159401 - 0.845792i | 0.860682 |
| 0.573095 + 0.632315i | 0.853382 |
| 0.573095 - 0.632315i | 0.853382 |
| -0.061631 - 0.850068i | 0.852299 |
| -0.061631 + 0.850068i | 0.852299 |
| -0.432804 + 0.731741i | 0.850155 |
| -0.432804 - 0.731741i | 0.850155 |
| 0.485234 + 0.697329i | 0.849541 |
| 0.485234 - 0.697329i | 0.849541 |
| 0.794979 - 0.271266i | 0.839987 |
| 0.794979 + 0.271266i | 0.839987 |
| -0.672512 + 0.492188i | 0.833380 |
| -0.672512 - 0.492188i | 0.833380 |
| -0.821680 + 0.076032i | 0.825190 |
| -0.821680 - 0.076032i | 0.825190 |
| 0.167408 + 0.784886i | 0.802541 |
| 0.167408 - 0.784886i | 0.802541 |
| -0.726564 + 0.337574i | 0.801157 |
| -0.726564 - 0.337574i | 0.801157 |
| | 0.789769 |
| -0.560028 - 0.556870i | |
| -0.560028 + 0.556870i | 0.789769 |
| 0.199952 - 0.561576i | 0.596111 |
| 0.199952 + 0.561576i | 0.596111 |
| -0.585055 | 0.585055 |
| -0.186712 + 0.252933i | 0.314383 |
| -0.186712 - 0.252933i | 0.314383 |
| -0.257529 | 0.257529 |
| | |
| No root lies outside the unit circle. | |
| VAR satisfies the stability condition. | |
| | |

Sumber Olah Data Eviews 6

Gambar 4.12 menunjukkan hasil uji stabilitas VAR



Sumber Data Olahan Eviews 6

Implikasi dari model yang tidak stabil, diperkirakan menghasilkan impulse yang sulit menuju kestabilan pada jangka panjang. Peneliti ekonomi umumnya percaya bahwa variabel ekonomi memiliki keseimbangan pada jangka panjang pada tingkat tertentu, sehingga peneliti menginginkan shock yang terjadi akan stabil pada waktu yang lama (lebih dari 6 bulan). Uji kestabilan ini menjadi syarat agar hasil impulse mendekat ke kestabilan yang diinginkan.

3. Penentuan Panjang Lag

Untuk menentukan panjang lag yang akan digunakan dalam regresi persamaan, dapat digunakan beberapa informasi yaitu dengan menggunakan *Akaike Information Criterion (AIC)*, *Schwarz Criterion (SC)* dan *Human-Quinn Criterion (HQ)* dan dipilih nilai yang terkecil diantara lag yang optimal. Nilai AIC dan SIC pada masing *lag* ditunjukkan pada Tabel 4.18

Tabel 4.8 Penentuan Panjang Lag

VAR Lag Order Selection Criteria
 Endogenous variables: ASET BH JUB GDP EXC
 INF
 Exogenous variables: C
 Date: 01/15/17 Time: 17:02
 Sample: 1 132
 Included observations: 124

| Lag | LogL | LR | FPE | AIC | SC | HQ |
|-----|-----------|------------------|------------------|-------------------|-------------------|-------------------|
| 0 | -84.78174 | NA | 1.74e-07 | 1.464222 | 1.600687 | 1.519657 |
| 1 | 757.1454 | 1588.798 | 3.95e-13* | -11.53460* | -10.57935* | -11.14656* |
| 2 | 775.5551 | 32.95916 | 5.26e-13 | -11.25089 | -9.476840 | -10.53023 |
| 3 | 789.1549 | 23.03202 | 7.62e-13 | -10.88960 | -8.296756 | -9.836323 |
| 4 | 802.8266 | 21.83066 | 1.11e-12 | -10.52946 | -7.117831 | -9.143577 |
| 5 | 846.8643 | 66.05654 | 1.01e-12 | -10.65910 | -6.428680 | -8.940605 |
| 6 | 897.4942 | 71.04508 | 8.36e-13 | -10.89507 | -5.845853 | -8.843958 |
| 7 | 911.8759 | 18.78905 | 1.27e-12 | -10.54639 | -4.678380 | -8.162664 |
| 8 | 987.4794 | 91.45588* | 7.35e-13 | -11.18515 | -4.498356 | -8.468818 |

* indicates lag order selected by the criterion

LR: sequential modified LR test statistic (each test at 5% level)

FPE: Final prediction error

AIC: Akaike information criterion

SC: Schwarz information criterion

HQ: Hannan-Quinn information criterion

Sumber: Data diolah dengan Eviews 6

Tabel 4.18 menunjukkan untuk kriteria *Akaike Information Criterion (AIC)* nilai terkecil terletak pada lag2, untuk kriteria *Schwarz Criterion (SC)* nilai terkecil terletak pada lag 1, dan untuk kriteria *Human-Quinn Criterion (HQ)* nilai terkecil terletak pada kriteria 2.

Penentuan lag optimal sangat penting karena variabel independent yang digunakan tidak lain adalah lag dari variabel endogennya. Pemilihan lag optimal dilakukan sebelum melakukan estimasi dalam model VAR (Gujarati, 1997). Pemilihan panjang lag penting karena bisa mempengaruhi penerimaan dan penolakan hipotesis nol, mengakibatkan bias estimasi dan bisa menghasilkan prediksi yang tidak akurat.

Panjang selang optimal akan dicari dengan menggunakan kriteria informasi yang tersedia. Kandidat selang yang terpilih adalah panjang selang menurut kriteria Likelihood Ratio (LR), final prediction Error (FPE). Akaike Information Critrion (AIC) , Schwarz Information Criterion (SC)ndan Hanna-Quin Criterion (HQ).

Penetapan lag optimal yang digunakan dalam penelitian ini berdasarkan lag terpendek dengan menggunakan Akaike Information Criterion (AIC). Hasil pengujian penentuan lag optimal ini dapat dilihat pada tabel 4.14 berdasarkan kriteria SC dan HQ optimum pada lag1, hasil angka terlihat ada tanda bintang (*) pada tabel 4.14

4. Uji Kausalitas Granger

Aplikasi Eviews memberikan hasil pengujian pairwise granger causality untuk seluruh hubungandengan prosedur group, digunakan lag 1 (satu). Pemakaian lag 1 berdasarkan hasil uji penetapan lag optimum. Hasil pengujian dapat dilihat pada tabel 4.11

Hasil pengujian pengujian pairwise granger causaliti dapat dibedakan antara Ho diterima atau Ho diterima. Dengan data yang yang dihasilkan pada tabel dapat ditentukan Ho ditolak jika nilai probabilitasnya $\leq 5\%$ (0,05) berarti terdapat kausalitas antara variabel X dan Y atau sebaliknya. Ho diterima jika nilai Probabilitas $> 5\%$ (0,05) berarti tidak terdapat kausalitasantara variabel X dan Y atau sebaliknya.. Ho diterima jika nilai Probabilitasnya $> 5\%$ (0,05) berarti tidak terdapat kausalitasnya Dengan ketentuan tersebut ternyata ada 4 persamaan yang mempunyai nilai probability $\leq 5\%$ (0,05) yang menunjukkan terjadinya kausalitas antara variabel X dan Y dapat dihasilkan tabel kesimpulan yaitu tabel 4.15 khusus untuk Ho yang ditolak.

Tabel 4.9 Hasil Uji Kausalitas Granger

| | | | |
|---------------------------------------|------------|----------------|---------------|
| Pairwise Granger Causality Tests | | | |
| Date: 01/15/17 Time: 15:58 | | | |
| Sample: 1 132 | | | |
| Lags: 1 | | | |
| | | | |
| Null Hypothesis: | Obs | F-Statistic | Prob. |
| | | | |
| JUB does not Granger Cause ASET | 131 | 2.60147 | 0.1092 |
| ASET does not Granger Cause JUB | | 0.19334 | 0.6609 |
| | | | |
| BH does not Granger Cause ASET | 131 | 0.95053 | 0.3314 |
| ASET does not Granger Cause BH | | 1.88440 | 0.1722 |
| | | | |
| INF does not Granger Cause ASET | 131 | 0.06390 | 0.8008 |
| ASET does not Granger Cause INF | | 0.75656 | 0.3860 |
| | | | |
| GDP does not Granger Cause ASET | 131 | 1.10808 | 0.2945 |
| ASET does not Granger Cause GDP | | 0.11989 | 0.7297 |
| | | | |
| EXC does not Granger Cause ASET | 131 | 0.07117 | 0.7901 |
| ASET does not Granger Cause EXC | | 0.54323 | 0.4624 |
| | | | |
| BH does not Granger Cause JUB | 131 | 0.08023 | 0.7774 |
| JUB does not Granger Cause BH | | 5.99476 | 0.0157 |
| | | | |
| INF does not Granger Cause JUB | 131 | 1.07954 | 0.3008 |
| JUB does not Granger Cause INF | | 1.69872 | 0.1948 |
| | | | |
| GDP does not Granger Cause JUB | 131 | 4.25469 | 0.0412 |
| JUB does not Granger Cause GDP | | 3.45412 | 0.0654 |
| | | | |
| EXC does not Granger Cause JUB | 131 | 0.00524 | 0.9424 |
| JUB does not Granger Cause EXC | | 0.42422 | 0.5160 |
| | | | |
| INF does not Granger Cause BH | 131 | 4.64175 | 0.0331 |
| BH does not Granger Cause INF | | 0.00757 | 0.9308 |
| | | | |
| GDP does not Granger Cause BH | 131 | 6.76733 | 0.0104 |
| BH does not Granger Cause GDP | | 0.29697 | 0.5867 |
| | | | |
| EXC does not Granger Cause BH | 131 | 0.00092 | 0.9758 |
| BH does not Granger Cause EXC | | 0.00521 | 0.9426 |
| | | | |
| GDP does not Granger Cause INF | 131 | 2.32424 | 0.1298 |
| INF does not Granger Cause GDP | | 0.61766 | 0.4334 |
| | | | |
| EXC does not Granger Cause INF | 131 | 0.04481 | 0.8327 |
| INF does not Granger Cause EXC | | 0.56416 | 0.4540 |

| | | | |
|--------------------------------|-----|---------|--------|
| | | | |
| EXC does not Granger Cause GDP | 131 | 0.01104 | 0.9165 |
| GDP does not Granger Cause EXC | | 0.08901 | 0.7659 |
| | | | |

Sumber: Data diolah Dengan Eviews 6

Dari table 4.15 data diuji dengan kausalitas granger yang hasilnya dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Kausalitas Granger JUB tidak signifikan terhadap ASET karena memiliki probabilitas sebesar $0,1092 > \alpha = 0,10$ sedangkan ASET terhadap JUB juga tidak memiliki kausalitas karena memiliki nilai probabilitas $0,6609 > \alpha = 0,10$. Secara teknis, yang dihitung sebagai jumlah uang beredar adalah uang yang benar-benar berada di tangan masyarakat. Uang yang berada di tangan bank (bank umum dan bank sentral), serta uang kertas dan logam (kuartal) milik pemerintah tidak dihitung sebagai uang beredar. Perkembangan jumlah uang beredar mencerminkan atau seiring dengan perkembangan ekonomi. Bila perekonomian tumbuh dan berkembang, jumlah uang beredar juga akan bertambah, sedang komposisinya berubah. Bila perekonomian makin maju, porsi penggunaan uang kartal makin sedikit karena digantikan dengan uang giral atau near money. Bila perekonomian makin meningkat, maka komposisi M1 dalam peredaran uang semakin kecil, sebab porsi uang kuasi makin besar. Peningkatan jumlah uang beredar yang wajar akan berdampak pada peningkatan pendapatan masyarakat, ketika pendapatan masyarakat meningkat maka, masyarakat akan cenderung untuk menanmah konsumsinya.
2. Kausalitas Granger Bagi hasil tidak signifikan terhadap ASET karena memiliki nilai probabilitas $0,3314$ lebih besar dari $0,10$. begitupun sebaliknya Kausalitas Granger ASET juga tidak signifikan terhadap Bagi Hasil karena memiliki nilai probabilitas sebesar $0,1722 > \alpha = 0,10$. Dalam penelitian ini ditemukan bahwa bagi hasil tidak berpengaruh signifikan terhadap peningkatan aset perbankan syariah.

3. Kausalitas Granger Inflasi tidak memiliki kausalitas terhadap ASET karena memiliki nilai probabilitas $0,8008 > \alpha = 0,10$, sedangkan hubungan kausalitas antara ASET terhadap Inflasi juga tidak signifikan karena nilai memiliki nilai probabilitas $0,3860 > \alpha = 0,10$ dapat dijelaskan bahwa ketika inflasi terjadi ternyata tidak mempengaruhi perbankan syariah dalam mengelola aset, hal ini mengidentifikasikan bahwa dalam pengelolaan perbankan syariah dengan berbagai produk perbankan syariah yang ditawarkan tidak berpengaruh ketika terjadi inflasi.
4. Kausalitas Granger GDP signifikan terhadap ASET karena memiliki probabilitas $0,2985 > 0,10$ akan tetap hubungan granger antara ASET terhadap GDP tidak signifikan karena memiliki probabilitas $0,7297 > \alpha = 0,10$. Kenaikan nilai GDP suatu Negara menunjukkan peningkatan kesejahteraan masyarakatnya, dan ini tentunya akan berdampak pada peningkatan permintaan agregat, dan sudah seharusnya diimbangi dengan pertumbuhan ekonomi di sektor riil, peningkatan kesejahteraan masyarakat tentu akan diikuti dengan peningkatan tabungan masyarakat pada bankbank, dan ini akan berpengaruh positif terhadap pendapatan bank, yang akan meningkatkan return on asset pada bank-bank. pendapatan nasional berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas bank syariah.
5. Kausalitas Granger EXC tidak signifikan terhadap ASET karena memiliki probabilitas $0,7901 > \alpha = 0,10$ sedangkan hubungan kausalitas granger antara ASET dan EXC tidak signifikan karena memiliki probabilitas $0,4624 > \alpha = 0,10$. Peningkatan nilai tukar mengindikasikan bahwa rupiah mengalami depresiasi. Ketika rupiah terdepresiasi maka investor akan berusaha menukarkan mata uang asing ke dalam bentuk rupiah dan menginvestasikannya dalam bentuk ASET. Oleh karena itu ASET akan mengalami peningkatan.

6. Kausalitas Granger JUB signifikan terhadap Bagi Hasil karena memiliki probabilitas $0,0157 < \alpha = 0,10$, sedangkan hubungan kausalitas granger antara Bagi Hasil dan JUB tidak signifikan karena memiliki nilai probabilita $0,7774 > \alpha = 0,10$. Secara teori Bagi Hasil merupakan fungsi dari Jumlah Uang Beredar (Money demand) merupakan fungsi dari tingkat suku bunga dan pendapatan. Ketika jumlah uang beredar banyak maka pemerintah harus menggerakkan perekonomian disektor rill. Karena jika jumlah uang beredar banyak, jumlah barang barang yang diproduksi sedikit maka akan mengakibatkan inflasi
7. Kausalitas Granger Inflasi tidak signifikan terhadap JUB karena memiliki probabilitas $0,3008 > \alpha = 0,10$ sedangkan JUB signifikan terhadap Inflasi karena memimiliki probabilitas $0,1948 < \alpha = 0,10$.
8. Kausalitas Granger GDP signifikan terhadap JUB karena memiliki nilai probabilitas $0,0412 < \alpha = 0,10$. Sedangkan JUB signifikan terhadap GDP karena memiliki nilai probabilitas $0,0654 < \alpha = 0,10$.
9. Kausalitas Granger EXC tidak memiliki hubungan kausalitas granger terhadap JUB karena memiliki nilai probabilitas $0,9424 > \alpha = 0,10$ begitu juga JUB tidak signifikan terhadap EXC karena memiliki nilai probabilitas $0,5160 > \alpha = 0,10$
10. Kausalitas Granger Inflasi signifikan terhadap Bagi Hasil karena memiliki nilai probabilitas $0,0331 < \alpha = 0,10$. Tetapi Bagi Hasil tidak signifikan terhadap Inflasi karena memiliki nilai probabilitas $0,6143 > \alpha = 0,10$. Secara teoretis, tingkat inflasi dipengaruhi oleh jumlah uang beredar. Dalam teori kuantitas uang, ditunjukkan bahwa jika jumlah uang beredar meningkat, maka akibatnya dapat dilihat dari ketiga variabel lainnya: harga harus naik, kuantitas output harus naik, atau kecepatan perputaran uang harus turun. saat Bank Sentral mengubah jumlah uang beredar (M) dan menyebabkan perubahan proporsional terhadap nilai output nominal (PY), perubahan tersebut akan tercermin dalam tingkat harga (P). Karena

tingkat inflasi ditunjukkan oleh perubahan persentase dalam tingkat harga, maka meningkatnya jumlah uang beredar akan menyebabkan inflasi.

11. Kausalitas Granger GDP signifikan terhadap Bagi Hasil karena memiliki nilai probabilitas $0,0104 < 0,10$, begitu juga Bagi Hasil tidak signifikan terhadap GDP karena memiliki nilai probabilitas $0,5867 > 0,10$. Artinya variasi GDP dapat menyebabkan variasi jumlah uang beredar, begitu juga sebaliknya jika variasi jumlah uang beredar meningkat maka akan menyebabkan variasi PDB. Hal ini disebabkan karena permintaan uang ditentukan oleh tingkat pendapatan dan tingkat bunga. Artinya, jika pendapatan nasional meningkat maka permintaan uang akan meningkat⁶¹, Ketika uang dimaknai dalam kerangka *flw concept*, maka sebenarnya sebuah mata uang hanya akan berfungsi sebagai uang apabila ia beredar atau mengalir dalam masyarakat. Dalam pandangan teori *flwconcept* tingkat pendapatan masyarakat tidak semata-mata ditunjukkan oleh jumlah uang yang dipegang, tetapi benar-benar produktif. Kriteria uang produktif dapat ditunjukkan oleh keterkaitannya dengan sektor riil berupa perdagangan (*trade*) atas barang-barang komoditas dan tingkat harga barang-barang itu sendiri⁶². Uang dalam pengertian *flw concept* dipisahkan dengan pengertian capital. Hal ini bertolak belakang dengan pengertian uang dalam *stock concept*. Dalam pengertian yang kedua, uang diartikan secara bolak-balik (*interchangeability*), antara uang sebagai uang dan uang sebagai capital (Fuad Mohd. Fachruddin, 1961). Kesesuaian pemikiran al-Gazali dengan konsep pertama, yakni *flw concept* berimplikasi terhadap penjelasan mengenai fungsi dan motif permintaan uang. Motif transaksi dalam permintaan uang merupakan permintaan yang timbul karena adanya kebutuhan untuk membayar transaksi biasa/wajar. Motif ini timbul dalam kaitannya dengan fungsi uang sebagai *medium of*

⁶¹Manurung, Johni dan Adler Haymans Manurung, 2008. *Ekonomi Keuangan dan Kebijakan Moneter*. Penerbit Salemba Empat. Jakarta. 2008: h 29

⁶² Karim, Adiwarman A. Islamic Banking. Fiqh and Financial Analysis, ED 5 Cet 9. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada 2013. h 15

exchange. Sedangkan motif berjaga-jaga (*precautionary motive*) merupakan permintaan uang yang timbul untuk memenuhi kebutuhan akan kemungkinan yang muncul tidak terduga. Motif spekulatif (*speculative motive*) adalah motif permintaan terhadap uang yang sifatnya untuk mendapatkan keuntungan dari adanya peluang dalam pasar komoditi, *stock market*, *financial market* dan *foreign exchange*.

12. Kausalitas Granger EXC tidak signifikan terhadap Bagi Hasil karena memiliki nilai probabilitas $0,9758 > \alpha = 0,10$. Begitu juga bagi hasil tidak signifikan terhadap EXC karena memiliki nilai probabilitas $0,9426 > 0,10$. Berdasarkan hasil penelitian ini diketahui bahwa kurs tidak berpengaruh secara signifikan terhadap Deposito *Mudharabah*. Sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Bhintia Agustina Triadi (2010:100) yang menyatakan bahwa nilai tukar rupiah tidak berpengaruh secara signifikan terhadap Deposito *Mudharabah*. Pada jangka pendek menguat atau melemahnya nilai tukar rupiah tidak ada pengaruhnya terhadap Deposito *Mudharabah*.

Hal ini dapat dilihat dari penguatan maupun pelemahan nilai tukar rupiah yang tidak berdampak pada Deposito *Mudharabah*, karena pada setiap tahunnya jumlah Deposito *Mudharabah* terus mengalami peningkatan walaupun secara fluktuatif. Dan masyarakat akan tetap menabung di Bank Syariah karena bersifat liquid, aman dan jauh dari resiko investasi di pasar modal. Selain itu Muchlish dalam Hadzami (2011: 280) menyatakan bahwa tingkat religius, tingkat kepercayaan masyarakat dan reputasi bank syariah mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap perilaku menabung di Bank Syariah tidak hanya terdiri dari faktor-faktor ekonomi semata, tetapi juga disebabkan oleh faktor non ekonomi.

13. Kausalitas Granger GDP tidak signifikan terhadap INF karena memiliki nilai probabilitas $0,1298 > 0,10$. Begitu juga INF tidak signifikan terhadap GDP karena memiliki nilai probabilitas $0,4334 > 0,10$. Pada prinsipnya

tidak semua inflasi berdampak negatif pada perekonomian. Terutama jika terjadi inflasi ringan yaitu inflasi di bawah sepuluh persen. Inflasi ringan justru dapat mendorong terjadinya pertumbuhan ekonomi. Hal ini karena inflasi mampu memberi semangat pada pengusaha, untuk lebih meningkatkan produksinya. Pengusaha bersemangat memperluas produksinya, karena dengan kenaikan harga yang terjadi para pengusaha mendapat lebih banyak keuntungan. Selain itu, peningkatan produksi memberi dampak positif lain, yaitu tersedianya lapangan kerja baru. Inflasi akan berdampak negatif jika nilainya melebihi sepuluh persen.

14. Kausalitas Granger EXC tidak signifikan terhadap INF karena memiliki nilai probabilitas $0,8327 > 0,10$ begitu juga INF tidak signifikan terhadap EXC karena memiliki nilai probabilitas $0,4540 > 0,10$. Pengaruh tingkat inflasi terhadap kurs mata uang asing dapat dijelaskan dengan teori *purchasing power parity* (PPP Theory) atau paritas daya beli. Teori ini diperkenalkan oleh Gustav Cassel setelah Perang Dunia I. Berdasarkan teori PPP relatif dapat diketahui bahwa kurs mata uang akan berubah untuk mempertahankan daya belinya. Dengan demikian dapat dikatakan bahwa kurs mata uang asing mencerminkan perbandingan antara nilai mata uang satu negara dengan negara lainnya yang ditentukan oleh daya beli dari masing-masing negara. inflasi adalah kecenderungan naiknya harga barang dan jasa pada umumnya yang berlangsung secara terus menerus. Jika inflasi meningkat maka harga barang di dalam negeri mengalami kenaikan. Naiknya harga barang sama artinya dengan turunnya nilai mata uang. Dengan demikian inflasi dapat diartikan sebagai penurunan nilai mata uang terhadap nilai barang dan jasa secara umum.
15. Kausalitas Granger EXC tidak signifikan terhadap GDP karena memiliki nilai probabilitas $0,9165 > 0,10$ begitu juga GDP tidak signifikan terhadap EXC karena memiliki nilai probabilitas $0,7659 > 0,10$. Ekspor neto yang dinotasikan dengan $(X - M)$ adalah neraca perdagangan yang menunjukkan penerimaan bersih dari transaksi internasional. Perubahan

arah neraca perdagangan akan mempengaruhi perubahan GDP. Nilai impor lebih besar daripada ekspor menyebabkan neraca perdagangan menjadi defisit. Artinya nilai ekspor neto adalah negatif. Defisit neraca perdagangan cenderung menurunkan nilai GDP. Impor yang tinggi akan diikuti dengan tingginya permintaan terhadap mata uang asing. Nilai tukar mata uang domestik cenderung melemah. Nilai ekspor lebih besar daripada impor menyebabkan surplus pada neraca perdagangan. Artinya nilai ekspor neto adalah positif. Surplus neraca perdagangan cenderung menaikkan nilai GDP. Ekspor yang tinggi akan diikuti dengan tingginya permintaan terhadap mata uang domestik. Nilai tukar mata uang domestik cenderung menguat.

Dari hasil analisis uji Kausalitas Granger yang terdapat pada tabel diatas dari 4 pernyataan kausalitas ternyata terdapat kausalitas antar variabel hanya 4 pernyataan yang mempunyai nilai probabilitas $\leq 5\%$ (0,05) berarti terdapat kausalitas variabel X dan Y atau sebaliknya, dapat dilihat dari tabel 4.16 berikut ini

Tabel 4.10 Kesimpulan Hasil Uji Kausalitas Granger

| Pairwise Granger Causality Tests | | | |
|---------------------------------------|-----|-------------|--------|
| Date: 12/16/16 Time: 21:52 | | | |
| Sample: 1 44 | | | |
| Lags: 2 | | | |
| Null Hypothesis: | Obs | F-Statistic | Prob. |
| GDP does not Granger Cause BAGI HASIL | 131 | 6.76733 | 0.0104 |
| JUB does not Granger Cause GDP | | 3,45412 | 0,0654 |
| GDP does not Granger Cause JUB | 131 | 4.25469 | 0.0104 |
| JUB does not Granger Cause BH | | 5,99476 | 0.0157 |

Sumber: Data diolah Dengan Eviews 6

Adapun 4 pernyataan yang mempunyai hubungan kausalitas granger tersebut dapat dilihat sebagai berikut.

1. Terdapat kausalitas GDP terhadap BAGI HASIL
2. Terdapat kausalitas JUB terhadap GDP

3. Terdapat kausalitas GDP terhadap ASET
4. Terdapat kausalitas JUB terhadap Bagi Hasil

Dari ke empat pernyataan hubungan kausalitas tersebut terdapat polanya sebagai berikut:

1. Kausalitas satu arah dari X ke Y (undirectional causality from X_1 to X_2)
misalnya terdapat hubungan kausalitas BAGI HASIL terhadap Aset hal ini sejalan dengan penelitian Masturoh 2009, yang memiliki kesimpulan bahwa adanya hubungan timbal balik antara aset dengan bagi hasil dan bagi hasil terhadap peningkatan aset. Variabel bagi hasil secara signifikan mempunyai pengaruh yang besar terhadap variabel aset, hal ini tercermin dengan semakin kuatnya struktur modal akan menurunkan resiko kredit dan meningkatkan profitabilitas perbankan, selain itu juga kan meningkatkan penyaluran kredit hingga melampaui target.
2. Kausalitas satu arah dari Y ke X (undirectional causality from X_2 to X_1)
misalnya terdapat hubungan kausalitas GDP terhadap JUB dan hubungankausalitas JUB terhadap GDP
3. Tidak terdapat hubungan kausalitas umpan balik (bidirectional causality)
4. Tidak terdapat saling ketergantungan (no causality) misalnya tidak terdapat hubungan antara BAGI HASIL dan GDP

Dari 4 pernyataan yang mempunyai hubungan kausalitas granger tersebut semuanya berhubungan dengan GDP artinya secara teori dijelaskan bahwa indikator pertumbuhan ekonomi suatu negara terletak dari nilai GDP yang menunjukkan bahwa ada pengaruh yang sangat signifikan ketika seluruh jumlah produksi barang dan jasa yang dihasilkan oleh suatu negara meningkat terutama disektor riil maka akan mempengaruhi variabel variabel lainnya terutama variabel yang terkait dengan perbankan syariah yaitu bagi hasil dan aset.

5. Uji Kointegrasi

Uji statistik kointegrasi yang digunakan adalah *Trace statistic* dan *Max-eigen statistic*. Fenomena data yang tidak stasioner pada tingkat level bisa menghasilkan hubungan keseimbangan jangka panjang yang biasa dikenal

dengan sebutan kointegrasi. Dengan menggunakan uji kointegrasi johansen (johansen kointegration test) akan melihat ada tidaknya hubungan kointegrasi pada variabel variabel tersebut, hasil dari pengujian ini akan menentukan metode analisis yang akan dipakai apakah VAR first difference atau VECM.

Variabel penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah ASET, BAGI HASIL, INF, GDP, JUB dan EXC, Model VECM terdiri dari r berukuran 6×6 . Estimasi VECM dengan lag 1 untuk menyederhanakan penjelasan. Uji kointegrasi melalui objek group atau object VAR. Berikut ini uji kointegrasi object group dengan urutan variabel ASET, BAGI HASIL, INF, GDP, JUB DAN KURS.

Nilai eigen (eigen value) adalah λ yaitu akar karakteristik dari matriks r karena matriks r berdimensi 6×6 maka nilai λ ada 6. Nilai λ diurutkan dari yang paling besar sampai yang paling kecil, maka uji statistiknya pun diurutkan dari terbesar sampai terkecil. Konsep akar karakteristik digunakan untuk uji kointegrasi.

Tabel 4.11 Hasi Uji Kointegrasi

| | | | | |
|---|------------|-----------|----------------|---------|
| Date: 01/15/17 Time: 15:57 | | | | |
| Sample (adjusted): 6 132 | | | | |
| Included observations: 127 after adjustments | | | | |
| Trend assumption: Linear deterministic trend | | | | |
| Series: ASET BH JUB GDP EXC INF | | | | |
| Lags interval (in first differences): 1 to 4 | | | | |
| Unrestricted Cointegration Rank Test (Trace) | | | | |
| Hypothesized | | Trace | 0.05 | |
| No. of CE(s) | Eigenvalue | Statistic | Critical Value | Prob.** |
| None * | 0.276255 | 113.8734 | 95.75366 | 0.0016 |
| At most 1 * | 0.212492 | 72.81232 | 69.81889 | 0.0283 |
| At most 2 | 0.148325 | 42.47432 | 47.85613 | 0.1459 |
| At most 3 | 0.091209 | 22.08442 | 29.79707 | 0.2938 |
| At most 4 | 0.062120 | 9.938146 | 15.49471 | 0.2855 |
| At most 5 | 0.014021 | 1.793239 | 3.841466 | 0.1805 |
| Trace test indicates 2 cointegrating eqn(s) at the 0.05 level | | | | |
| * denotes rejection of the hypothesis at the 0.05 level | | | | |
| **MacKinnon-Haug-Michelis (1999) p-values | | | | |
| Unrestricted Cointegration Rank Test (Maximum Eigenvalue) | | | | |
| Hypothesized | | Max-Eigen | 0.05 | |
| No. of CE(s) | Eigenvalue | Statistic | Critical Value | Prob.** |

| | | | | |
|--|----------|----------|----------|--------|
| None * | 0.276255 | 41.06109 | 40.07757 | 0.0386 |
| At most 1 | 0.212492 | 30.33799 | 33.87687 | 0.1249 |
| At most 2 | 0.148325 | 20.38990 | 27.58434 | 0.3148 |
| At most 3 | 0.091209 | 12.14628 | 21.13162 | 0.5333 |
| At most 4 | 0.062120 | 8.144906 | 14.26460 | 0.3642 |
| At most 5 | 0.014021 | 1.793239 | 3.841466 | 0.1805 |
| Max-eigenvalue test indicates 1 cointegrating eqn(s) at the 0.05 level | | | | |
| * denotes rejection of the hypothesis at the 0.05 level | | | | |
| **MacKinnon-Haug-Michelis (1999) p-values | | | | |
| | | | | |

Sumber : data diolah dengan Eviews 6

Tabel 4.16 di atas menjelaskan bahwa jika trace statistik lebih besar ($>$) dari critical value, maka terjadi penerimaan H_0 pertama, maka baris sebelumnya menunjukkan jumlah persamaan kointegrasi. Tabel diatas menunjukkan bahwa penerimaan H_0 pertama pada baris 2 (trace statistic < critical value 5%) berarti menunjukkan terdapat hanya 1 persamaan kointegrasi berdasarkan tanda (*) yang terdapat pada none. Selanjutnya bila Max-eigen statistic lebih besar ($>$) dari critical value maka terjadi penerimaan H_0 pertama. Namun pada Max-eigen statistic tidak ada pada nilai Max-Eigen statistic lebih besar ($>$) dari critical value berarti tidak terjadi penerimaan H_0 pertama. Uji ini menunjukkan tidak adanya persamaan kointegrasi

Hasil pengujian kointegrasi berdasarkan trace statistic dan Max eigen statistic pada lag 1 dapat dilihat untuk menunjukkan bahwa untuk masing masing persamaan terdapat hanya satu rank kointegrasi pada taraf nyata lima persen dengan hanya tanda bintang (*)

Berdasarkan hasil kointegrasi, jika terdapat kointegrasi dengan tanda (**) atau (8) minimal satu, maka persamaan tersebut harus diselesaikan dengan metode VECM bukan VAR, tetapi jika terdapat (**) atau (*) baik di None atmost 1 dan at Most 2 maka diselesaikan dengan metode VAR first diffrence. Dari data uji terlihat bahwa terdapat tanda (*) maka persamaan harus diselesaikan dengan VECM

E. Vector Error Correction Model

Hasil estimasi VECM dapat dianggap signifikan apabila nilai t-statistik $> \pm (0,98)$. Hasil uji menunjukkan data dengan trend jangka panjang dan jangka pendek. Dari hasil estimasi Vector Error Correction Model (VECM) dapat dianalisa persamaan jangka panjang dan jangka pendek. Adapun model persamaan jangka panjang dari model persamaan VECM berdasarkan hasil uji adalah sebagai berikut.

Tabel 4.12 Hasil VECM jangka Panjang untuk Variabel yang mempengaruhi ASET

| Variabel Endogen | Wariabel Eksogen | Koefisien | SE | T Statistik |
|------------------|--------------------|-----------|----------|-------------|
| D (ASET) | Coint Eq 1 | 33,70957 | | |
| | D (BAGI HASIL(-1)) | -57,31131 | 25,0506 | 2,28782 |
| | D(GDP(-1)) | -2,067079 | 0,77693 | 2,66059 |
| | D(JUB(-1)) | 0,000274 | 0,00018 | -1,49941 |
| | D(EXC(-1)) | 0,018662 | 0,02027 | -0,92078 |
| | D(INF(-1)) | 0,626530 | 13,27521 | 0,27521 |

Sumber : data diolah dengan Eviews 6

Dari tabel di atas dapat diketahui bahwa dengan toleransi 5% (t-statistic $> + 1,98$). Variabel BAGI HASIL berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap ASET dengan nilai statistik 2.28782, dimana persamaan jangka panjang pada tabel diatas dapat diketahui perubahan 1 % BAGI HASIL akan menurunkan Aset sebesar 57.3%. Variabel EXC (nilai tukar berpengaruh positif dan signifikan terhadap Aset dengan nilai statistik 0.092078 dimana dari persamaan jangka panjang dapat diketahui peningkatan 1% EXC akan dapat meningkatkan Aset sebesar 0.018 %. Variabel GDP berpengaruh negatif dan signifikan terhadap ASET dengan nilai statistic 2.266059 dimana dari persamaan jangka panjang pada tabel di atas dapat diketahui bahwa perubahan 1 % GDP akan menaikkan ASET sebesar 2.06%. Variabel JUB berpengaruh positif dan signifikan terhadap ASET dengan nilai statistic -1.49941 dimana dari persamaan jangka panjang pada tabel di atas dapat diketahui bahwa perubahan 1 % JUB akan menurunkan kan Aset sebesar 0.002%. Sedangkan variabel INF berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap ASET dengan nilai statistic 0.27521, dimana dari persamaan jangka panjang dapat diketahui bahwa peningkatan 1% INF akan menurunkan ASET sebesar 3.62%.

Jika diurutkan berdasarkan besarnya nilai koefisien dan signifikansinya maka dalam jangka panjang variabel yang signifikan mempengaruhi C BAGI HASIL (57.31131), sedangkan yang tidak signifikan adalah INF (3.62653), GDP (2.067079), EXC (-0.018662), dan JUB (-0.000274)

1. Hasil Estimasi VECM jangka Pendek ASET

Dari hasil estimasi model VECM, meski diidentifikasi adanya hubungan jangka panjang pada variabel tertentu ternyata ASET diidentifikasi ternyata ada hubungan dalam jangka pendek yang signifikan yaitu Bagi Hasil (t -statistik = -10.1874) karena t -statistik $> + 1.98$. Berdasarkan hasil pengujian goodness of fit (adjusted R-Square) dapat diketahui bahwa kemampuan variabel- variabel eksogen dalam menjelaskan variabel D (ASET) hanya sebesar 7,81% sedangkan 92,19 % sisanya dijelaskan oleh faktor lainnya. Untuk lebih jelasnya dapat dilihat dari tabel 4.18 di bawah ini

Tabel 4.13
Hasil VECM jangka pendek untuk Variabel yang mempengaruhi ASET

| Variabel Endogen | Variabel Eksogen | Koefisien | SE | T Statistik | R-Square |
|------------------|--------------------|-----------|---------|-------------|--|
| D (ASET) | Coint Eq 1 | 0.005058 | 0,00849 | 0.59556 | R-square 0.078116 ADJ R-square - 0.026097 |
| | D(ASET (-1)) | 0,033612 | 0,09893 | 0.33974 | |
| | D (BAGI HASIL(-1)) | -1.07E.05 | 0,00057 | -10.1874 | |
| | D(GDP(-1)) | -0,000205 | 0,00071 | -0,28759 | |
| | D(JUB(-1)) | -0,000228 | 0,00050 | -0,45358 | |
| | D(EXC(-1)) | -0,006122 | 0,01998 | -0,30634 | |
| | D(INF(-1)) | 4.16E-05 | 0,00036 | 0,11711 | |

Sumber : data diolah dengan Eviews 6

2. Hasil Estimasi VECM jangka Pendek BAGI HASIL

Dari hasil estimasi model VECM, meski diidentifikasi adanya hubungan jangka panjang pada variabel tertentu yaitu BAGI HASIL diidentifikasi ternyata ada hubungan dalam jangka pendek hanya pada variabel itu sendiri yaitu BAGI HASIL (t -statistik = 3.89760) dengan t statisti $> + 1.98$. yang mempunyai koefisien 1.032828 Berdasarkan hasil pengujian *goodness of fit* (adjusted R-Square) dapat diketahui bahwa kemampuan variabel- variabel eksogen dalam menjelaskan variabel D (ASET) hanya sebesar 4,3% sedangkan sisanya 95,7% dijelaskan oleh faktor lainnya. Untuk lebih jelasnya dapat dilihat dari tabel di bawah ini.

Tabel 4.14

Hasil VECM jangka pendek untuk Variabel yang mempengaruhi BAGI HASIL

| Variabel Endogen | Wariabel Eksogen | Koefisien | SE | T Statistik | R-Square |
|-----------------------|--------------------|-----------|---------|-------------|--|
| D (BAGI HASIL) | Coint Eq 1 | 1,47E-05 | 4,9E-05 | 0,30159 | R-square 0.043376 ADJ R-square - 0.064764 |
| | D(ASET (-1)) | 1,089076 | 16,5508 | 0,06580 | |
| | D (BAGI HASIL(-1)) | 0,061156 | 0,09516 | 0,64268 | |
| | D(GDP(-1)) | -0,132576 | 0,11927 | -1,11159 | |
| | D(JUB(-1)) | 0,039401 | 0,08402 | 0,46897 | |
| | D(EXC(-1)) | 1,123451 | 3,34308 | 0,33605 | |
| | D(INF(-1)) | 0,005643 | 0,05944 | 0,09494 | |

Sumber : data diolah dengan Eviews 6

3. Hasil Estimasi VECM jangka Pendek EXC

Dari hasil estimasi model VECM, meski diidentifikasi adanya hubungan jangka panjang pada variabel tertentu ternyata EXC diidentifikasi ternyata tidak ada hubungan dalam jangka pendek yang signifikan dari semua variabel yang mempengaruhi aset karena tidak ada nilai t-statistik $> + 1.98$. Berdasarkan hasil pengujian goodness of fit (adjusted R-Square) dapat diketahui bahwa kemampuan variabel- variabel eksogen dalam menjelaskan variabel D (EXC) hanya sebesar 5,2% sedangkan 94,8% sisanya dijelaskan oleh faktor lainnya. Untuk lebih jelasnya dapat dilihat dari tabel 4.15 di bawah ini

Tabel 4.15 Hasil VECM jangka pendek untuk Variabel yang mempengaruhi EXC

| Variabel Endogen | Wariabel Eksogen | Koefisien | SE | T Statistik | R-Square |
|------------------|--------------------|-----------|---------|-------------|--|
| D (EXC) | Coint Eq 1 | -0,011401 | 0,00172 | -6,64635 | R-square 0.529088 ADJ R-square - 0.475854 |
| | D(ASET (-1)) | -0,445761 | 0,6614 | -0,67433 | |
| | D (BAGI HASIL(-1)) | -0,001035 | 0,00380 | -0,27219 | |
| | D(GDP(-1)) | -0,002765 | 0,00476 | -0,58814 | |
| | D(JUB(-1)) | -0,001736 | 0,00336 | -0,51725 | |
| | D(EXC(-1)) | 0,253553 | 2,69003 | 0,09426 | |
| | D(INF(-1)) | -0,000573 | 0,00237 | -0,24141 | |

Sumber : data diolah dengan Eviews 6

4. Hasil Estimasi VECM jangka Pendek GDP

Dari hasil estimasi model VECM, meski diidentifikasi adanya hubungan jangka panjang pada variabel tertentu ternyata GDP diidentifikasi ternyata ada hubungan dalam jangka pendek hanya pada variabel GDP (t- statistik = -4.14145

) dengan t statisti $> + 1.98$. yang mempunyai koefisien 0.409127 Berdasarkan hasil pengujian *goodness of fit* (adjusted R-Square) dapat diketahui bahwa kemampuan variabel- variabel eksogen dalam menjelaskan variabel D (GDP) hanya sebesar 17,9% sedangkan sisanya 82,17% dijelaskan oleh faktor lainnya. Untuk lebih jelasnya dapat dilihat dari tabel di bawah ini

Tabel 4.16

Hasil VECM jangka pendek untuk Variabel yang mempengaruhi GDP

| Variabel Endogen | Wariabel Eksogen | Koefisien | SE | T Statistik | R-Square |
|------------------|--------------------|-----------|---------|-------------|--|
| D (GDP) | Coint Eq 1 | 1.18E-05 | 6.1E05 | 0,19314 | R-square 0.179769 ADJ R-square - 0.087048 |
| | D(ASET (-1)) | 18,46650 | 13,7089 | -1,34701 | |
| | D (BAGI HASIL(-1)) | 0,028408 | 0,07882 | 0,36042 | |
| | D(GDP(-1)) | 0,409127 | 0,09879 | -4,14145 | |
| | D(JUB(-1)) | 0,088209 | 0,06959 | -1,26755 | |
| | D(EXC(-1)) | 1,154649 | 2,76904 | 0,41698 | |
| | D(INF(-1)) | -0,038955 | 0,04923 | -0,79124 | |

Sumber : data diolah dengan Eviews 6

5. Hasil Estimasi VECM jangka Pendek JUB

Dari hasil estimasi model VECM, meski diidentifikasi adanya hubungan jangka panjang pada variabel tertentu ternyata JUB diidentifikasi ternyata ada hubungan dalam jangka pendek pada variabel GDP (t- statistik = 2.00203) bagi Hasil (t statistik -2.04024) dan JUB (t statistik -3.25624) dengan t statisti $> + 1.98$. yang mempunyai koefisien 1.032828 Berdasarkan hasil pengujian *goodness of fit* (adjusted R-Square) dapat diketahui bahwa kemampuan variabel- variabel eksogen dalam menjelaskan variabel D (GDP) hanya sebesar 18,33 % sedangkan sisanya 81.67% dijelaskan oleh faktor lainnya. Untuk lebih jelasnya dapat dilihat dari tabel 4.22 di bawah ini.

Tabel 4.17

Hasil VECM jangka pendek untuk Variabel yang mempengaruhi JUB

| Variabel Endogen | Wariabel Eksogen | Koefisien | SE | T Statistik | R-Square |
|------------------|--------------------|-----------|---------|-------------|--|
| D (JUB) | Coint Eq 1 | 284E-05 | 4,3E05 | 0,65833 | R-square 0.183308 ADJ R-square - 0.090986 |
| | D(ASET (-1)) | 38,22917 | 19,0952 | 2,00203 | |
| | D (BAGI HASIL(-1)) | -0,223992 | 0,10979 | -2,04024 | |
| | D(GDP(-1)) | 0,0960661 | 0,13760 | 0,69810 | |
| | D(JUB(-1)) | -0,315635 | 0,09693 | -3,25624 | |
| | D(EXC(-1)) | -0,552377 | 3,85701 | -1,69882 | |
| | D(INF(-1)) | -0,027483 | 0,06858 | -0,40076 | |

Sumber : data diolah dengan Eviews 6

6. Hasil Estimasi VECM jangka Pendek INF

Dari hasil estimasi model VECM, meski diidentifikasi adanya hubungan jangka panjang pada variabel tertentu ternyata INF diidentifikasi ternyata tidak ada hubungan dalam jangka pendek karena nilai t statistik < 1.98 . Berdasarkan hasil pengujian goodness of fit (adjusted R-Square) dapat diketahui bahwa kemampuan variabel-variabel eksogen dalam menjelaskan variabel D (GDP) hanya sebesar 2,4% sedangkan sisanya 97,6% dijelaskan oleh faktor lainnya. Untuk lebih jelasnya dapat dilihat dari tabel 4.18 di bawah ini

Tabel 4.18
Hasil VECM jangka pendek untuk Variabel yang mempengaruhi INF

| Variabel Endogen | Variabel Eksogen | Koefisien | SE | T Statistik | R-Square |
|------------------|--------------------|-----------|---------|-------------|--|
| D (INF) | Coint Eq 1 | 8.58E06 | 3.0E-05 | 0,28130 | R-square 0.024334 ADJ R-square - 0.085959 |
| | D(ASET (-1)) | 19,29915 | 26,4544 | 0,72952 | |
| | D (BAGI HASIL(-1)) | 0,060469 | 0,15210 | 0,39756 | |
| | D(GDP(-1)) | -0,017419 | 0,19063 | -0,09137 | |
| | D(JUB(-1)) | -0,149773 | 0,13429 | -1,115301 | |
| | D(EXC(-1)) | 1,518990 | 5,34349 | 0,28427 | |
| | D(INF(-1)) | 0,107329 | 0,09501 | 1,129709 | |

Sumber : data diolah dengan Eviews 6

F. Impulse Response Function (IRF)

Analisa Impulse Response Function (IRF) bertujuan untuk mengetahui berapa lama waktu yang diperlukan bagi suatu variabel dalam memberikan respon atas perubahan yang terjadi pada variabel lainnya. IRF juga mampu melacak pengaruh kontemporer dari inovasi (shock) suatu variabel tertentu satu standar deviasi terhadap nilai variabel endogen dalam sistem pada saat ini dan nilai yang akan datang. Suatu shock dari variabel endogen langsung berpengaruh terhadap variabel itu sendiri dan juga diteruskan terhadap seluruh variabel endogen lainnya melalui struktur dinamik dalam model VECM. Dengan kata lain adanya informasi baru akan memberi shock pada suatu variabel, dan selanjutnya akan memberikan pengaruh pada variabel itu sendiri. Respon suatu variabel terhadap sistem jangka pendek biasanya cukup signifikan dan cenderung berubah.

Dalam jangka panjang respon cenderung konsisten dan semakin kecil dari waktu ke waktu.

Dalam pengujian IRF ini digunakan jangka waktu dengan jumlah periode 100. Analisis ini melihat perilaku dinamis model tiap variabel penelitian dapat dilihat dalam gambar dan tabel berikut ini :

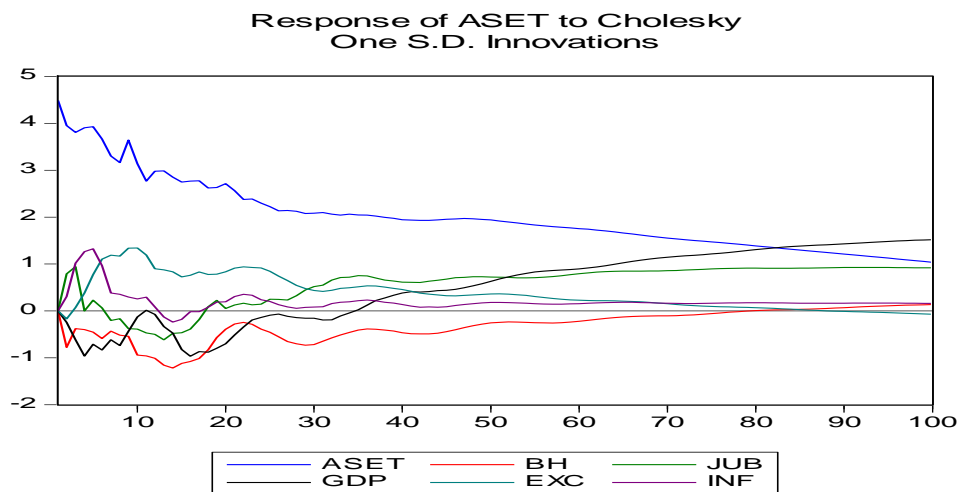
1. *Impulse Response (IRF) ASET*

Hasil analisis Impulse Response Function (IRF) ASET ini dapat dilihat dari tabel 4.19

Tabel 4.19 Response of ASET to Cholesky (d.f.adjusted) One S.D.Innovation

| Period | ASET | BH | JUB | GDP | EXC | INF |
|--|----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| 1 | 4.490554 | -0.000274 | -0.001790 | 0.000299 | 0.063968 | -0.001011 |
| 2 | 3.954712 | -0.000326 | 0.000424 | 0.003263 | -0.041528 | 0.000523 |
| 3 | 3.806121 | 0.003116 | 0.003893 | 0.004664 | -0.219594 | 0.000495 |
| 4 | 3.906672 | 0.004961 | -0.002648 | 0.002182 | -0.078306 | -0.000317 |
| 5 | 3.929189 | 0.007160 | 0.002210 | 0.001573 | -0.059472 | 0.003118 |
| 6 | 3.665851 | 0.007747 | 0.001399 | 0.002225 | -0.013237 | 0.002534 |
| 7 | 3.302476 | 0.008992 | 0.001906 | 0.002943 | -0.009233 | 0.000306 |
| 8 | 3.163794 | 0.007847 | 0.000775 | 0.001255 | -0.154597 | -0.000557 |
| 9 | 3.644467 | 0.007257 | -0.001175 | 0.003580 | -0.204915 | -0.000354 |
| 10 | 3.138707 | 0.006412 | 0.000451 | -0.001010 | -0.089623 | -0.000455 |
| 11 | 2.768625 | 0.006984 | 0.001333 | -0.001137 | 0.150835 | -0.001070 |
| 12 | 2.980690 | 0.008096 | 0.003637 | -0.000883 | -0.176869 | -0.000207 |
| 13 | 2.984472 | 0.007038 | 0.004903 | -0.001573 | 0.011503 | 0.000639 |
| 14 | 2.852736 | 0.009381 | 0.005607 | -0.001288 | 0.053620 | 0.000514 |
| 15 | 2.747496 | 0.007707 | 0.004046 | -0.000326 | 0.052767 | 0.000291 |
| 20 | 2.713923 | 0.003407 | 0.005336 | 0.001064 | -0.057189 | 0.001836 |
| 25 | 2.224231 | 0.002284 | 0.004911 | 0.001095 | 0.020368 | 0.002442 |
| 30 | 2.084902 | 0.002707 | 0.005276 | 0.000571 | 0.007339 | 0.001701 |
| 40 | 1.944399 | 0.003480 | 0.003457 | -0.000139 | 0.015935 | 0.000578 |
| 50 | 1.940112 | 0.003232 | 0.002528 | -0.000747 | 0.002283 | 0.001300 |
| 60 | 1.755090 | 0.003285 | 0.002183 | -0.001246 | 0.006438 | 0.001267 |
| 70 | 1.552330 | 0.003368 | 0.001679 | -0.001593 | 0.007249 | 0.001056 |
| 80 | 1.387536 | 0.003177 | 0.001100 | -0.001889 | 0.006473 | 0.001090 |
| 90 | 1.213504 | 0.003045 | 0.000643 | -0.002128 | 0.005822 | 0.001026 |
| 100 | 1.036645 | 0.002890 | 0.000240 | -0.002282 | 0.005367 | 0.000933 |
| Cholesky Ordering: ASET BH JUB GDP EXC INF | | | | | | |

Sumber : data diolah dengan Eviews 6



Gambar 4.13 Response of ASET to Cholesky (d.f.adjusted) one S.D. Innovation Combine Graph

Hasil analisis Impulse Response (IRF) ASET dari tabel dan gambar di atas bahwa respon ASET terhadap variabel ASET, BAGI HASIL, INF, JUB, EXC dan GDP berfluktuasi. Perkembangan response ASET dari periode 1 sampai 100 dapat dijelaskan sebagai berikut.

1. ASET untuk jangka pendek meresponse ASET dengan guncangan sampai periode ke 20, dan mulai stabil dari periode ke 21 .
2. ASET untuk jangka pendek meresponse BAGI HASIL dengan guncangan sampai periode ke 10 kemudian response negatif, dan mulai stabil dari periode ke 30.
3. ASET untuk jangka pendek meresponse EXC dengan guncangan sampai periode ke 25 kemudian response negatif, dan mulai stabil dari periode ke 26.
4. ASET untuk jangka pendek meresponse GDP dengan guncangan sampai periode ke 20 kemudian response negatif, dan mulai stabil dari periode ke 21.
5. ASET untuk jangka pendek meresponse INF dengan guncangan sampai periode ke 15 kemudian response negatif, dan mulai stabil dari periode ke 16

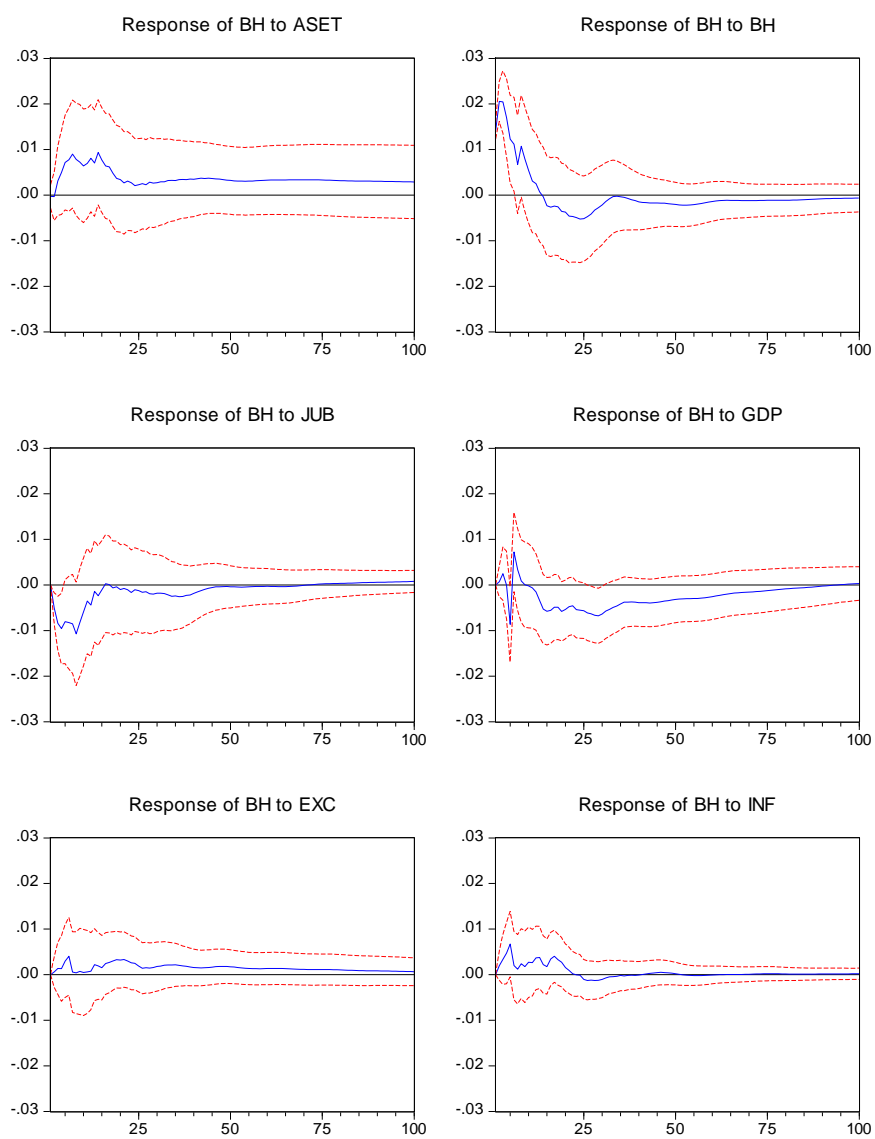
6. ASET untuk jangka pendek meresponse JUB dengan guncangan sampai periode ke 22 kemudian response negatif, dan mulai stabil dari periode ke 23

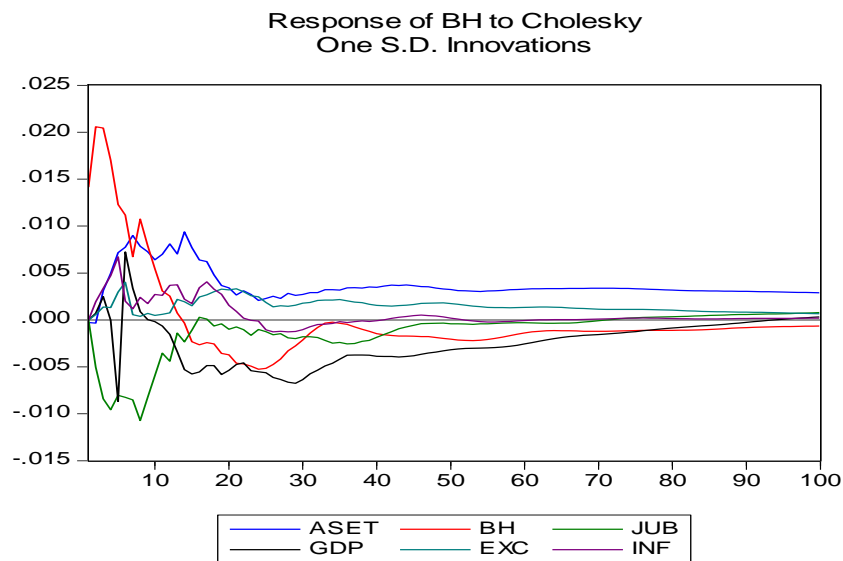
2. Impulse Response Function (IRF) BAGI HASIL

Tabel 4.20 Impulse Response Function (IRF) BAGI HASIL

| Period | ASET | BH | JUB | GDP | EXC | INF |
|--|-----------|-----------|-----------|-----------|----------|-----------|
| 1 | -0.000274 | 0.014144 | 0.000000 | 0.000000 | 0.000000 | 0.000000 |
| 2 | -0.000326 | 0.020586 | -0.005043 | 0.000722 | 0.000584 | 0.001947 |
| 3 | 0.003116 | 0.020451 | -0.008392 | 0.002483 | 0.001379 | 0.003362 |
| 4 | 0.004961 | 0.017029 | -0.009566 | -2.14E-05 | 0.001325 | 0.004714 |
| 5 | 0.007160 | 0.012291 | -0.008039 | -0.008664 | 0.002962 | 0.006712 |
| 6 | 0.007747 | 0.011167 | -0.008253 | 0.007249 | 0.004023 | 0.001989 |
| 7 | 0.008992 | 0.006744 | -0.008513 | 0.003382 | 0.000568 | 0.001185 |
| 8 | 0.007847 | 0.010737 | -0.010717 | 0.000892 | 0.000393 | 0.002408 |
| 9 | 0.007257 | 0.007905 | -0.008252 | 3.60E-05 | 0.000703 | 0.001746 |
| 10 | 0.006412 | 0.005455 | -0.005941 | -0.000187 | 0.000483 | 0.002710 |
| 11 | 0.006984 | 0.003094 | -0.003536 | -0.000641 | 0.000605 | 0.002624 |
| 12 | 0.008096 | 0.002535 | -0.004393 | -0.001538 | 0.000749 | 0.003690 |
| 13 | 0.007038 | 0.000734 | -0.001398 | -0.003384 | 0.002186 | 0.003749 |
| 14 | 0.009381 | -0.000345 | -0.002343 | -0.005284 | 0.001931 | 0.002214 |
| 15 | 0.007707 | -0.002308 | -0.001094 | -0.005748 | 0.001516 | 0.001749 |
| 20 | 0.003407 | -0.003724 | -0.000989 | -0.005370 | 0.003208 | 0.001551 |
| 30 | 0.002707 | -0.002151 | -0.001788 | -0.006359 | 0.001783 | -0.001026 |
| 40 | 0.003480 | -0.001467 | -0.001847 | -0.003864 | 0.001558 | -7.70E-05 |
| 50 | 0.003232 | -0.002053 | -0.000411 | -0.003170 | 0.001738 | 0.000192 |
| 60 | 0.003285 | -0.001392 | -0.000296 | -0.002554 | 0.001343 | -6.53E-05 |
| 70 | 0.003368 | -0.001219 | -8.72E-05 | -0.001552 | 0.001149 | 9.02E-05 |
| 80 | 0.003177 | -0.001105 | 0.000348 | -0.000853 | 0.001036 | 0.000155 |
| 90 | 0.003045 | -0.000811 | 0.000587 | -0.000259 | 0.000828 | 0.000156 |
| 100 | 0.002890 | -0.000643 | 0.000784 | 0.000324 | 0.000651 | 0.000192 |
| Cholesky Ordering: ASET BH JUB GDP EXC INF | | | | | | |

Sumber : Data Olahan Eviews 6

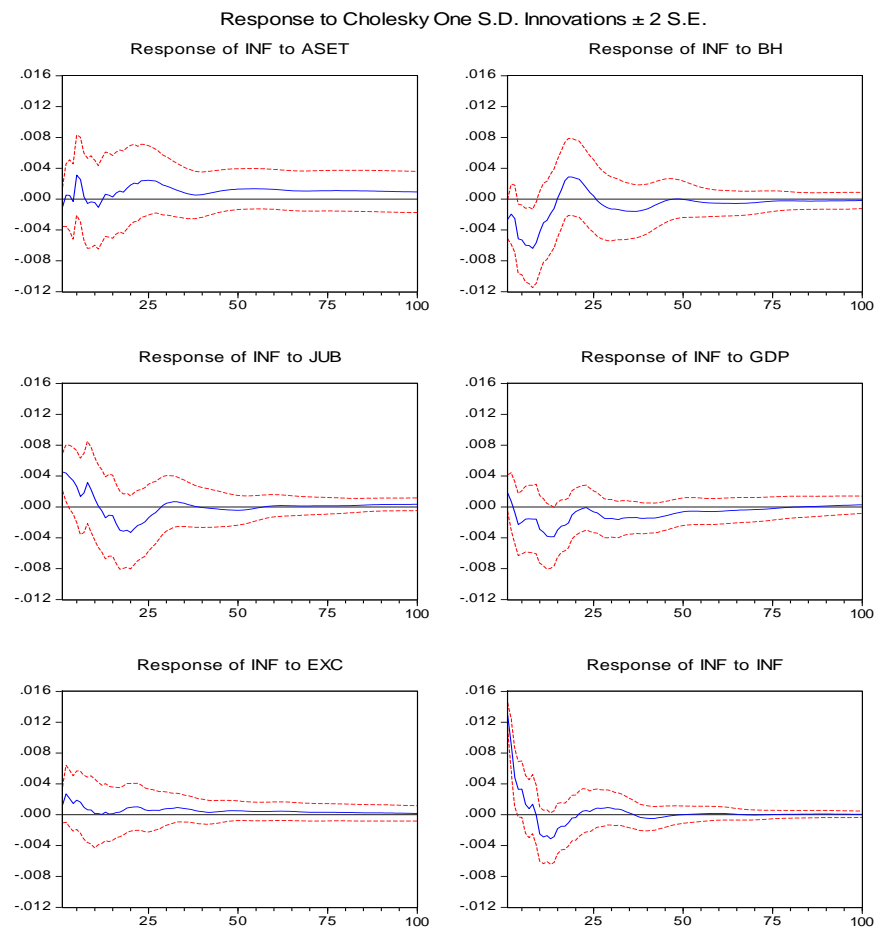
Response to Cholesky One S.D. Innovations ± 2 S.E.



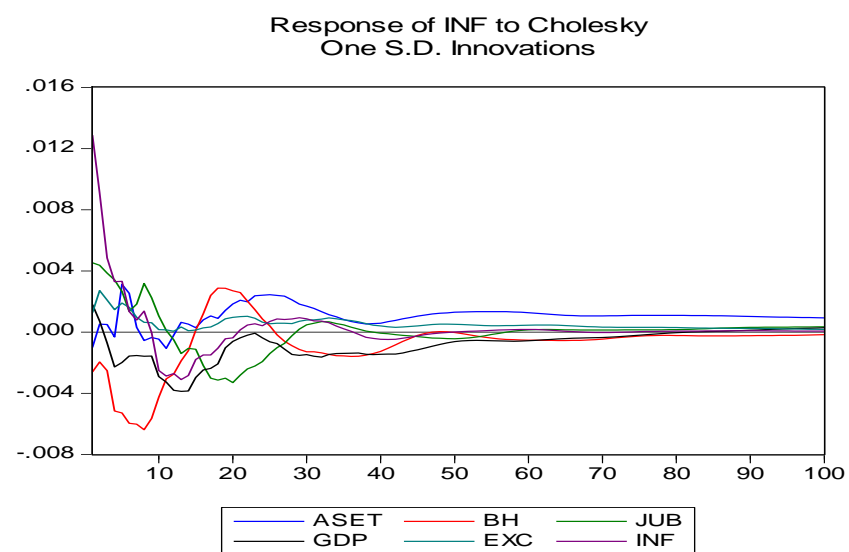
Gambar 4.14 Response of BAGI HASIL to Cholesky (d.f.adjusted) one S.D. Innovation Combine Graph

1. BAGI HASIL untuk jangka pendek meresponse ASET dengan guncangan sampai periode ke 10 kemudian response negatif, dan mulai stabil dari periode ke 15
2. BAGI HASIL untuk jangka pendek meresponse BAGI HASIL dengan guncangan sampai periode ke 10 kemudian response negatif, dan mulai stabil dari periode ke 17
3. BAGI HASIL untuk jangka pendek meresponse EXC dengan guncangan sampai periode ke 12 kemudian response negatif, dan mulai stabil dari periode ke 11
4. BAGI HASIL untuk jangka pendek meresponse GDP dengan guncangan sampai periode ke 10 kemudian response negatif, dan mulai stabil dari periode ke 30
5. BAGI HASIL untuk jangka pendek meresponse INF dengan guncangan sampai periode ke 10 kemudian response negatif, dan mulai stabil dari periode ke 11
6. BAGI HASIL untuk jangka pendek meresponse JUB dengan guncangan sampai periode ke 10 kemudian response negatif, dan mulai stabil dari periode ke 25

| Period | ASET | BH | JUB | GDP | EXC | INF |
|--|-----------|-----------|-----------|-----------|----------|-----------|
| 1 | -0.001011 | -0.002610 | 0.004527 | 0.001804 | 0.001268 | 0.012885 |
| 2 | 0.000523 | -0.001948 | 0.004372 | 0.000721 | 0.002715 | 0.009089 |
| 3 | 0.000495 | -0.002520 | 0.003854 | -0.000712 | 0.002098 | 0.004845 |
| 4 | -0.000317 | -0.005158 | 0.003415 | -0.002275 | 0.001466 | 0.003297 |
| 5 | 0.003118 | -0.005286 | 0.002653 | -0.001988 | 0.001892 | 0.003320 |
| 6 | 0.002534 | -0.005970 | 0.001363 | -0.001574 | 0.001620 | 0.001351 |
| 7 | 0.000306 | -0.006018 | 0.001821 | -0.001537 | 0.000961 | 0.000788 |
| 8 | -0.000557 | -0.006388 | 0.003173 | -0.001576 | 0.000639 | 0.001371 |
| 9 | -0.000354 | -0.005654 | 0.002247 | -0.001565 | 0.000616 | -2.96E-05 |
| 10 | -0.000455 | -0.004260 | 0.001061 | -0.002907 | 0.000158 | -0.002510 |
| 11 | -0.001070 | -0.003060 | 0.000106 | -0.003273 | 0.000146 | -0.002879 |
| 12 | -0.000207 | -0.002746 | -0.000512 | -0.003805 | 4.73E-05 | -0.002716 |
| 13 | 0.000639 | -0.001889 | -0.001409 | -0.003872 | 0.000337 | -0.003110 |
| 14 | 0.000514 | -0.001214 | -0.001062 | -0.003852 | 9.27E-05 | -0.002836 |
| 15 | 0.000291 | 0.000127 | -0.001120 | -0.002969 | 0.000139 | -0.001793 |
| 20 | 0.001836 | 0.002704 | -0.003304 | -0.000613 | 0.000960 | -0.000375 |
| 30 | 0.001701 | -0.001292 | 0.000473 | -0.001473 | 0.000789 | 0.000869 |
| 40 | 0.000578 | -0.001270 | -7.73E-05 | -0.001453 | 0.000407 | -0.000468 |
| 50 | 0.001300 | -3.27E-05 | -0.000440 | -0.000629 | 0.000512 | 8.52E-06 |
| 60 | 0.001267 | -0.000526 | 0.000143 | -0.000563 | 0.000451 | 0.000171 |
| 70 | 0.001056 | -0.000457 | 0.000132 | -0.000350 | 0.000325 | -2.71E-05 |
| 80 | 0.001090 | -0.000223 | 0.000159 | -3.63E-05 | 0.000295 | 5.99E-05 |
| 90 | 0.001026 | -0.000236 | 0.000308 | 0.000120 | 0.000237 | 9.02E-05 |
| 100 | 0.000933 | -0.000175 | 0.000345 | 0.000281 | 0.000170 | 6.31E-05 |
| | | | | | | |
| Cholesky Ordering: ASET BH JUB GDP EXC INF | | | | | | |
| | | | | | | |



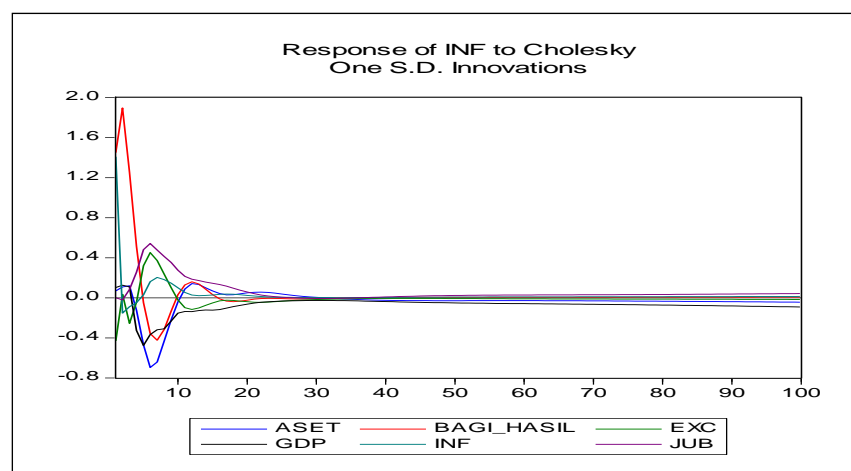
Gambar 4.15 Response of INF to Cholesky (d.f.adjusted) one S.D. Innovation Combine Graph



Gambar 4.16 Response of INF to Cholesky (d.f.adjusted) one S.D. Innovation Combine Graph

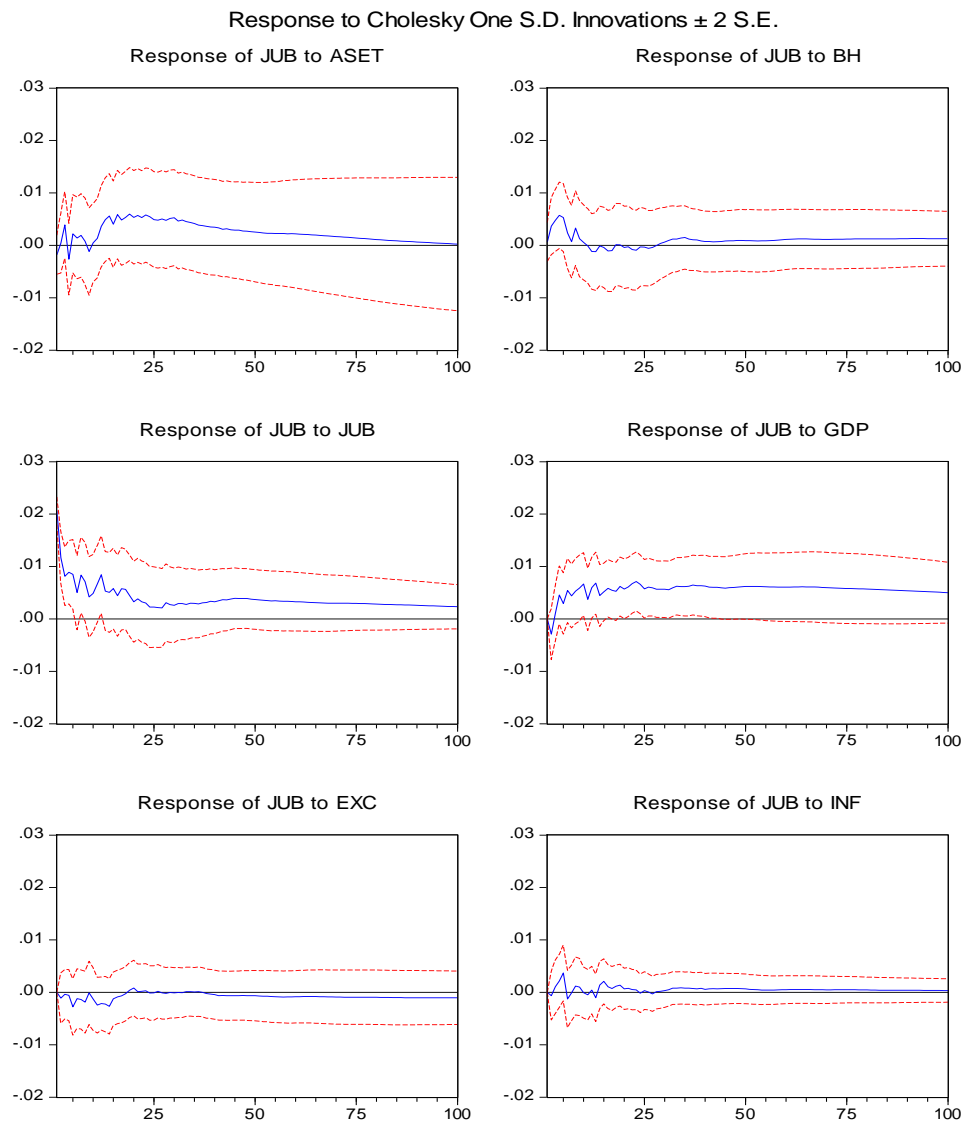
1. INFLASI untuk jangka pendek meresponse ASET dengan guncangan naik sampai periode ke 3 kemudian turun sampai periode ke 6 kemudian mulai stabil sampai periode ke 21 kemudian response negatif, dan mulai stabil dari periode ke 25.
2. INFLASI untuk jangka pendek meresponse BAGI HASIL dengan guncangan naik dari periode ke 2 kemudian antara periode ke 3 sampai periode ke 7 turun dan naik kembali sampai periode ke 10 kemudian response negatif, dan mulai stabil dari periode ke 18
3. INFLASI untuk jangka pendek meresponse EXC dengan guncangan sampai periode ke 10 kemudian response negatif, dan mulai stabil dari periode ke 20
4. INFLASI untuk jangka pendek meresponse GDP dengan guncangan sampai periode ke 10 kemudian response negatif, dan mulai stabil dari periode ke 22
5. INFLASI untuk jangka pendek meresponse INF dengan guncangan sampai periode ke 10 kemudian response negatif, dan mulai stabil dari periode ke 20
6. INFLASI untuk jangka pendek meresponse JUB dengan guncangan sampai periode ke 10 kemudian response negatif, dan mulai stabil dari periode ke 20

Kurva Impulse Respons Inflasi dalam jangka panjang

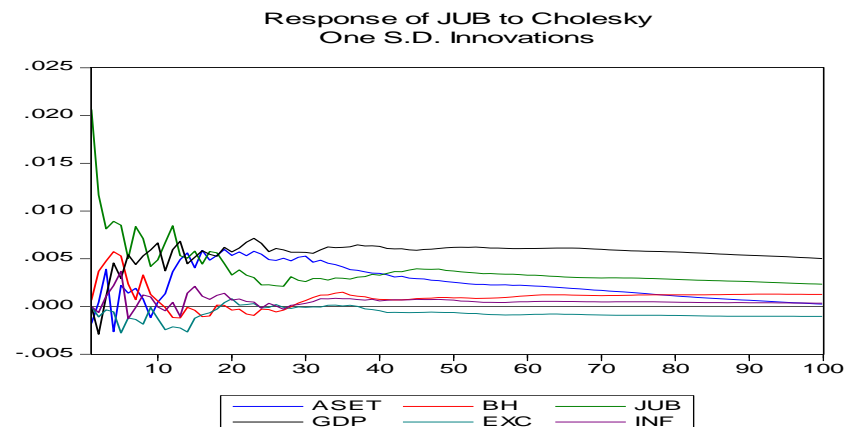


Gambar 4.17 Response of Inflasi to Cholesky (d.f.adjusted) one S.D. Innovation Combine Graph

| Period | ASET | BH | JUB | GDP | EXC | INF |
|--|-----------|-----------|----------|-----------|-----------|-----------|
| 1 | -0.001790 | 0.000646 | 0.020641 | 0.000000 | 0.000000 | 0.000000 |
| 2 | 0.000424 | 0.003677 | 0.011672 | -0.002906 | -0.001101 | -0.000629 |
| 3 | 0.003893 | 0.004759 | 0.008133 | 0.001036 | -0.000359 | 0.001071 |
| 4 | -0.002648 | 0.005735 | 0.008909 | 0.004557 | -0.000564 | 0.002179 |
| 5 | 0.002210 | 0.005288 | 0.008509 | 0.002940 | -0.002779 | 0.003688 |
| 6 | 0.001399 | 0.002358 | 0.005028 | 0.005417 | -0.001197 | -0.001274 |
| 7 | 0.001906 | 0.000706 | 0.008357 | 0.004396 | -0.001356 | -0.000103 |
| 8 | 0.000775 | 0.003296 | 0.007104 | 0.005295 | -0.001863 | 0.001202 |
| 9 | -0.001175 | 0.001264 | 0.004197 | 0.005906 | -0.000113 | 0.001006 |
| 10 | 0.000451 | 0.000565 | 0.004875 | 0.006653 | -0.001279 | -5.61E-05 |
| 11 | 0.001333 | -0.000103 | 0.006683 | 0.003731 | -0.002445 | -0.000463 |
| 12 | 0.003637 | -0.001163 | 0.008447 | 0.005959 | -0.002139 | 0.000435 |
| 13 | 0.004903 | -0.001205 | 0.005313 | 0.006828 | -0.002247 | -0.001045 |
| 14 | 0.005607 | -8.98E-05 | 0.005057 | 0.004469 | -0.002676 | 0.001394 |
| 15 | 0.004046 | -0.000399 | 0.005793 | 0.005152 | -0.001235 | 0.002107 |
| 20 | 0.005336 | -0.000392 | 0.003280 | 0.005707 | 0.000815 | 0.000661 |
| 30 | 0.005276 | 0.000615 | 0.002607 | 0.005662 | -9.26E-05 | 0.000330 |
| 40 | 0.003457 | 0.000732 | 0.003267 | 0.006284 | -0.000451 | 0.000578 |
| 50 | 0.002528 | 0.000892 | 0.003711 | 0.006191 | -0.000628 | 0.000656 |
| 60 | 0.002183 | 0.001117 | 0.003277 | 0.006064 | -0.000852 | 0.000493 |
| 70 | 0.001679 | 0.001136 | 0.002987 | 0.005979 | -0.000902 | 0.000477 |
| 80 | 0.001100 | 0.001220 | 0.002832 | 0.005703 | -0.000944 | 0.000451 |
| 90 | 0.000643 | 0.001276 | 0.002597 | 0.005360 | -0.001022 | 0.000393 |
| 100 | 0.000240 | 0.001261 | 0.002326 | 0.005005 | -0.001048 | 0.000341 |
| | | | | | | |
| Cholesky Ordering: ASET BH JUB GDP EXC INF | | | | | | |
| | | | | | | |

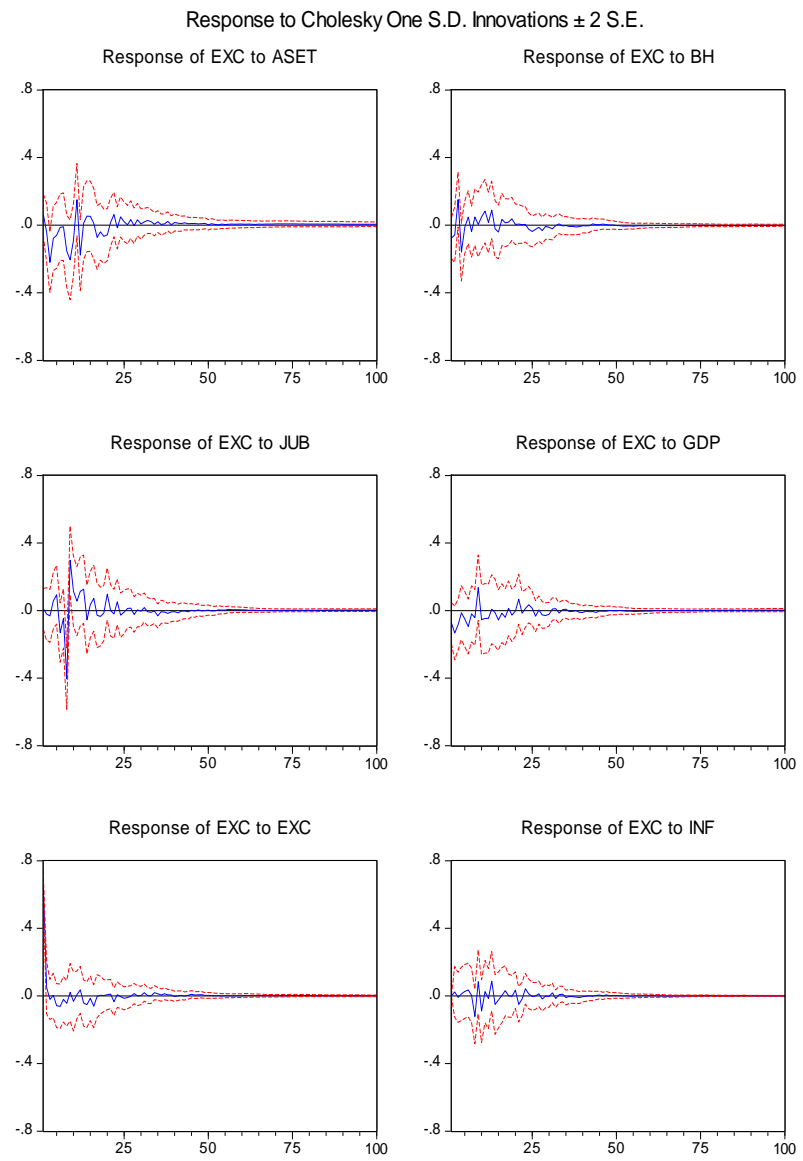


Gambar 4.18 Response of JUB to Cholesky (d.f.adjusted) one S.D. Innovation Combine Graph

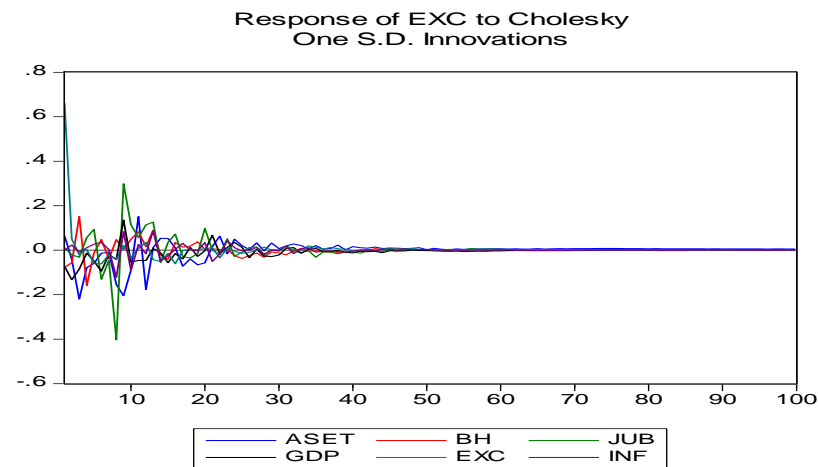


Gambar 4.19 Response of JUB to Cholesky (d.f.adjusted) one S.D. Innovation Combine Graph

1. JUB untuk jangka pendek meresponse ASET dengan guncangan sampai periode ke 10 kemudian response negatif, dan mulai stabil dari periode ke 18.
2. JUB untuk jangka pendek meresponse BAGI HASIL dengan guncangan sampai periode ke 10 kemudian response negatif, dan mulai stabil dari periode ke 20
3. JUB untuk jangka pendek meresponse EXC dengan guncangan sampai periode ke 10 kemudian response negatif, dan mulai stabil dari periode ke 18
4. JUB untuk jangka pendek meresponse GDP dengan guncangan sampai periode ke 10 kemudian response negatif, dan mulai stabil dari periode ke 16
5. JUB untuk jangka pendek meresponse INF dengan guncangan sampai periode ke 10 kemudian response negatif, dan mulai stabil dari periode ke 15
6. JUB I untuk jangka pendek meresponse JUB dengan guncangan sampai periode ke 10 kemudian response negatif, dan mulai stabil dari periode ke 11



Gambar 4.20 Response of EXC to Cholesky (d.f.adjusted) one S.D. Innovation Combine Graph



Gambar 4.21 Response of EXC to Cholesky (d.f.adjusted) one S.D. Innovation Combine Graph

1. EXC untuk jangka pendek meresponse ASET dengan guncangan sampai periode ke 10 kemudian response negatif, dan mulai stabil dari periode ke 15.
2. EXC untuk jangka pendek meresponse BAGI HASIL dengan guncangan sampai periode ke 10 kemudian response negatif, dan mulai stabil dari periode ke 16
3. EXC untuk jangka pendek meresponse EXC dengan guncangan sampai periode ke 10 kemudian response negatif, dan mulai stabil dari periode ke 18
4. EXC untuk jangka pendek meresponse GDP dengan guncangan sampai periode ke 10 kemudian response negatif, dan mulai stabil dari periode ke 16
5. EXC untuk jangka pendek meresponse INF dengan guncangan sampai periode ke 10 kemudian response negatif, dan mulai stabil dari periode ke 15
6. EXC untuk jangka pendek meresponse JUB dengan guncangan sampai periode ke 10 kemudian response negatif, dan mulai stabil dari periode ke 15

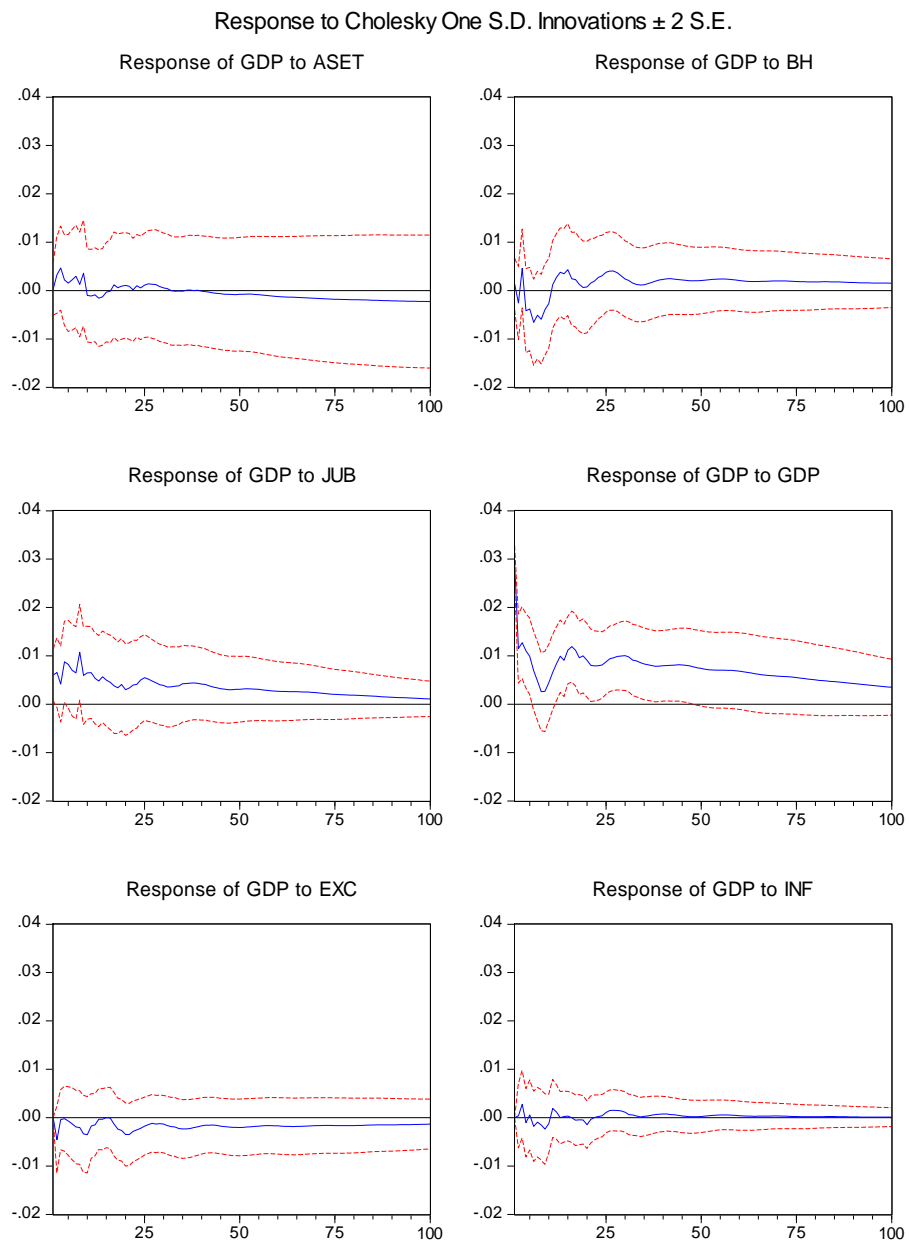
6. Impulse Response (IRF) GDP

Tabel 4.24

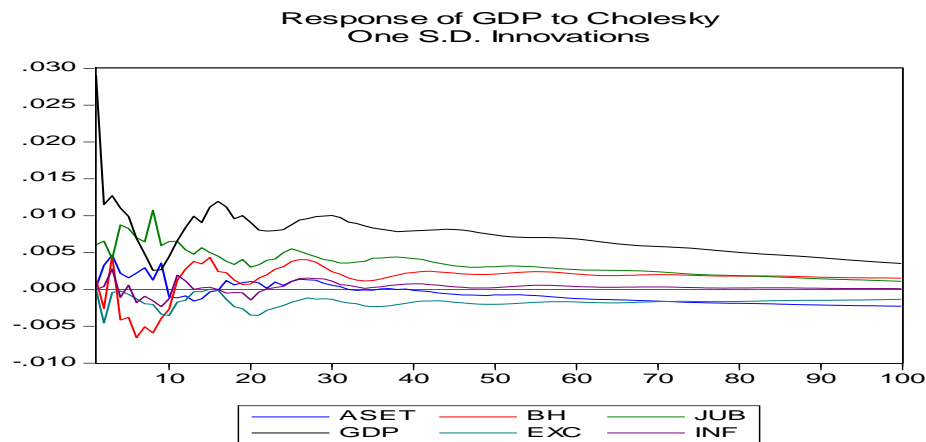
Response of GDP to Cholesky (d.f.adjusted) One S.D.Innovation

| Period | ASET | BH | JUB | GDP | EXC | INF |
|--|-----------|-----------|----------|----------|-----------|-----------|
| 1 | 0.000299 | 0.001352 | 0.006056 | 0.029059 | 0.000000 | 0.000000 |
| 2 | 0.003263 | -0.002585 | 0.006549 | 0.011512 | -0.004568 | 0.000398 |
| 3 | 0.004664 | 0.004589 | 0.004161 | 0.012719 | -0.000421 | 0.002774 |
| 4 | 0.002182 | -0.004158 | 0.008745 | 0.011045 | -0.000222 | -0.001062 |
| 5 | 0.001573 | -0.003795 | 0.008252 | 0.009888 | -0.000676 | 0.000555 |
| 6 | 0.002225 | -0.006556 | 0.007016 | 0.006926 | -0.001287 | -0.001791 |
| 7 | 0.002943 | -0.005073 | 0.006458 | 0.004809 | -0.001939 | -0.000939 |
| 8 | 0.001255 | -0.005918 | 0.010742 | 0.002584 | -0.002047 | -0.001532 |
| 9 | 0.003580 | -0.003945 | 0.005947 | 0.002655 | -0.003371 | -0.002359 |
| 10 | -0.001010 | -0.002687 | 0.006497 | 0.004442 | -0.003539 | -0.001255 |
| 11 | -0.001137 | 0.001238 | 0.006532 | 0.006601 | -0.001716 | 0.001920 |
| 12 | -0.000883 | 0.002769 | 0.005358 | 0.008404 | -0.001475 | 0.001156 |
| 13 | -0.001573 | 0.003788 | 0.004784 | 0.009925 | -0.000318 | -9.15E-06 |
| 14 | -0.001288 | 0.003464 | 0.005665 | 0.009073 | -0.000317 | 0.000220 |
| 15 | -0.000326 | 0.004325 | 0.004997 | 0.011167 | 1.03E-05 | 0.000298 |
| 20 | 0.001064 | 0.000745 | 0.003012 | 0.009076 | -0.003493 | -0.001440 |
| 30 | 0.000571 | 0.002408 | 0.003891 | 0.010025 | -0.001343 | 0.001130 |
| 40 | -0.000139 | 0.002297 | 0.004173 | 0.007942 | -0.001704 | 0.000753 |
| 50 | -0.000747 | 0.002078 | 0.003076 | 0.007378 | -0.002030 | 0.000234 |
| 60 | -0.001246 | 0.002078 | 0.002678 | 0.006842 | -0.001704 | 0.000396 |
| 70 | -0.001593 | 0.002001 | 0.002383 | 0.005815 | -0.001658 | 0.000335 |
| 80 | -0.001889 | 0.001806 | 0.001860 | 0.005019 | -0.001634 | 0.000191 |
| 90 | -0.002128 | 0.001658 | 0.001439 | 0.004291 | -0.001473 | 0.000153 |
| 100 | -0.002282 | 0.001521 | 0.001089 | 0.003504 | -0.001342 | 0.000105 |
| Cholesky Ordering: ASET BH JUB GDP EXC INF | | | | | | |

Sumber : data diolah dengan Eviews 6



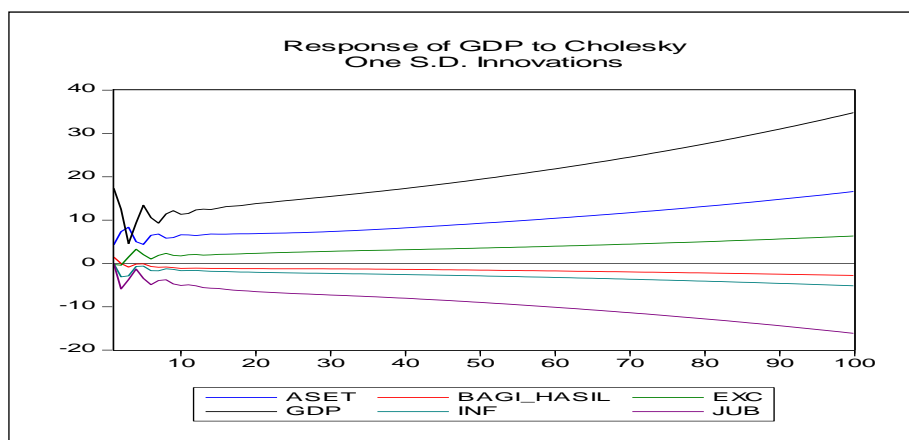
Gambar 4.22 Response of GDP to Cholesky (d.f.adjusted) one S.D. Innovation Combine Graph



Gambar 4.23 Response of GDP to Cholesky (d.f.adjusted) one S.D. Innovation Combine Graph

1. GDP untuk jangka pendek meresponse ASET dengan guncangan sampai periode ke 10 kemudian response negatif, dan mulai stabil dari periode ke 11.
2. GDP untuk jangka pendek meresponse BAGI HASIL dengan guncangan sampai periode ke 10 kemudian response negatif, dan mulai stabil dari periode ke 11
3. GDP untuk jangka pendek meresponse EXC dengan guncangan sampai periode ke 10 kemudian response negatif, dan mulai stabil dari periode ke 10
4. GDP untuk jangka pendek meresponse GDP dengan guncangan sampai periode ke 10 kemudian response negatif, dan mulai stabil dari periode ke 7
5. EXC untuk jangka pendek meresponse INF dengan guncangan sampai periode ke 10 kemudian response negatif, dan mulai stabil dari periode ke 8
6. GDP untuk jangka pendek meresponse JUB dengan guncangan sampai periode ke 10 kemudian response negatif, dan mulai stabil dari periode ke 9

Gambar 4.24 Impulse Response Function GDP Dalam Jangka Panjang



Sumber Data Olahan Eviews 6

G. Analisa Variance Decomposition (VD)

Analisa Variance Decomposition (VD) atau dikenal sebagai Forecast Error Variance Decomposition (FEVD) digunakan untuk memprediksi kontribusi persentase varians setiap variabel karena adanya perubahan variabel tertentu dalam sistem. Pengujian ini memberikan informasi mengenai proporsi dari pergerakan pengaruh shock pada satu variabel terhadap variabel lainnya pada saat ini dan periode kedepannya. Dengan demikian, dapat mengetahui seberapa kuat komposisi dari peranan variabel tertentu terhadap variabel lainnya. Lebih lanjut dapat mengetahui variabel mana yang peranannya paling penting dalam masa penelitian. Setelah melakukan analisis terhadap perilaku dinamis model melalui Impulse Response Function (IRF) maka selanjutnya akan dilihat karakteristik model melalui Variance Decomposition.

Dalam pengujian VD ini digunakan jangka waktu dengan jumlah periode 100. Analisa ini melihat karakteristik model.

1. Analisa Variance Decomposition (VD) ASET

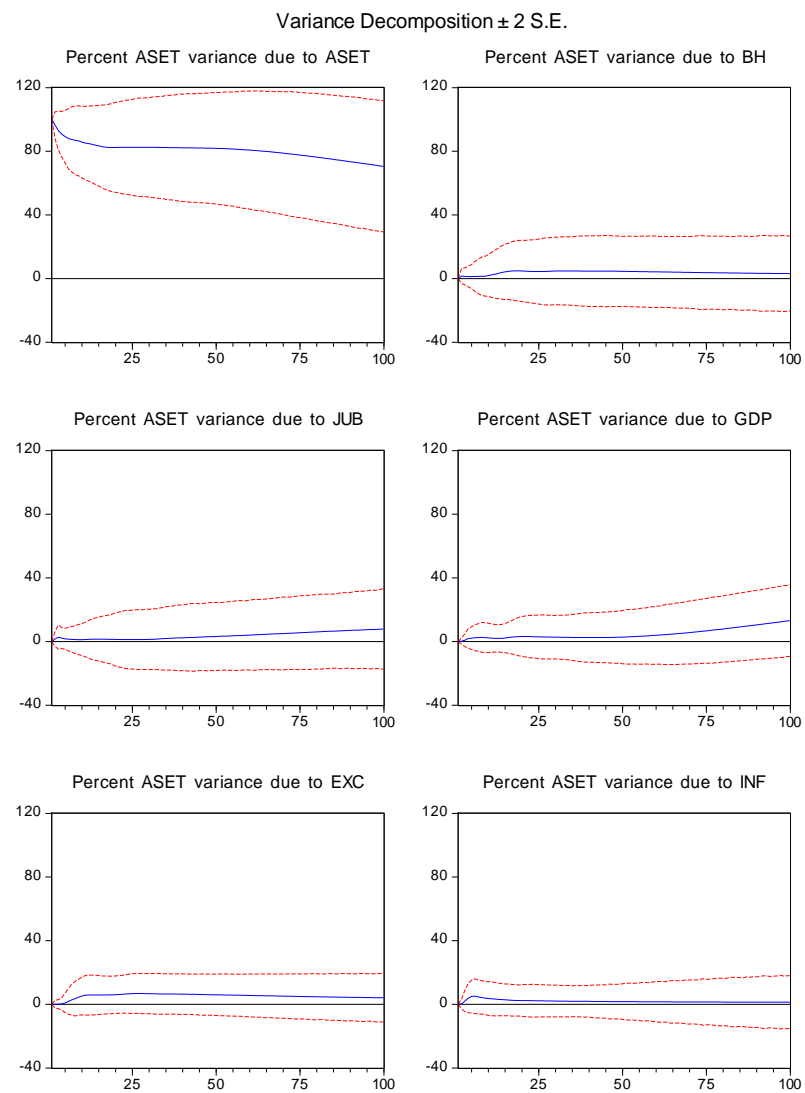
Tabel 4.25

Variance Decomposition Of ASET

| | | | | | | | |
|--|--|--|--|--|--|--|--|
| | | | | | | | |
|--|--|--|--|--|--|--|--|

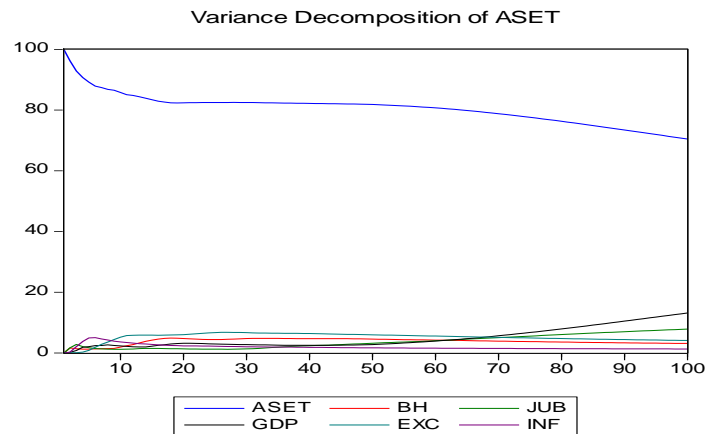
| Period | S.E. | ASET | BH | JUB | GDP | EXC | INF |
|--------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|
| 1 | 4.490554 | 100.0000 | 0.000000 | 0.000000 | 0.000000 | 0.000000 | 0.000000 |
| 2 | 6.100157 | 96.21871 | 1.618179 | 1.673573 | 0.161186 | 0.077457 | 0.250893 |
| 3 | 7.358798 | 92.87093 | 1.376202 | 2.788096 | 0.811145 | 0.062342 | 2.091287 |
| 4 | 8.499662 | 90.73866 | 1.252757 | 2.089865 | 1.892851 | 0.247348 | 3.778518 |
| 5 | 9.529062 | 89.19526 | 1.222008 | 1.720115 | 2.063892 | 0.857505 | 4.941221 |
| 6 | 10.36544 | 87.88948 | 1.355784 | 1.457589 | 2.393459 | 1.859656 | 5.044027 |
| 7 | 10.97805 | 87.40371 | 1.363993 | 1.334315 | 2.447260 | 2.832214 | 4.618507 |
| 8 | 11.52643 | 86.81886 | 1.438361 | 1.231496 | 2.629468 | 3.598187 | 4.283627 |
| 9 | 12.19213 | 86.53226 | 1.482960 | 1.196061 | 2.477491 | 4.423235 | 3.887994 |
| 10 | 12.70525 | 85.78691 | 1.917247 | 1.195037 | 2.291562 | 5.188419 | 3.620826 |

Sumber : data diolah dengan Eviews 6



Gambar 4.25 Variance Decomposition ASET to Cholesky (d.f.adjusted) one S.D. Innovation Combine Graph

Gambar 4.26
Variance Decomposition Of ASET-MULTI GRAPH



Gambar 4.26 Variance Decomposition ASET to Cholesky (d.f.adjusted) one S.D. Innovation Combine Graph

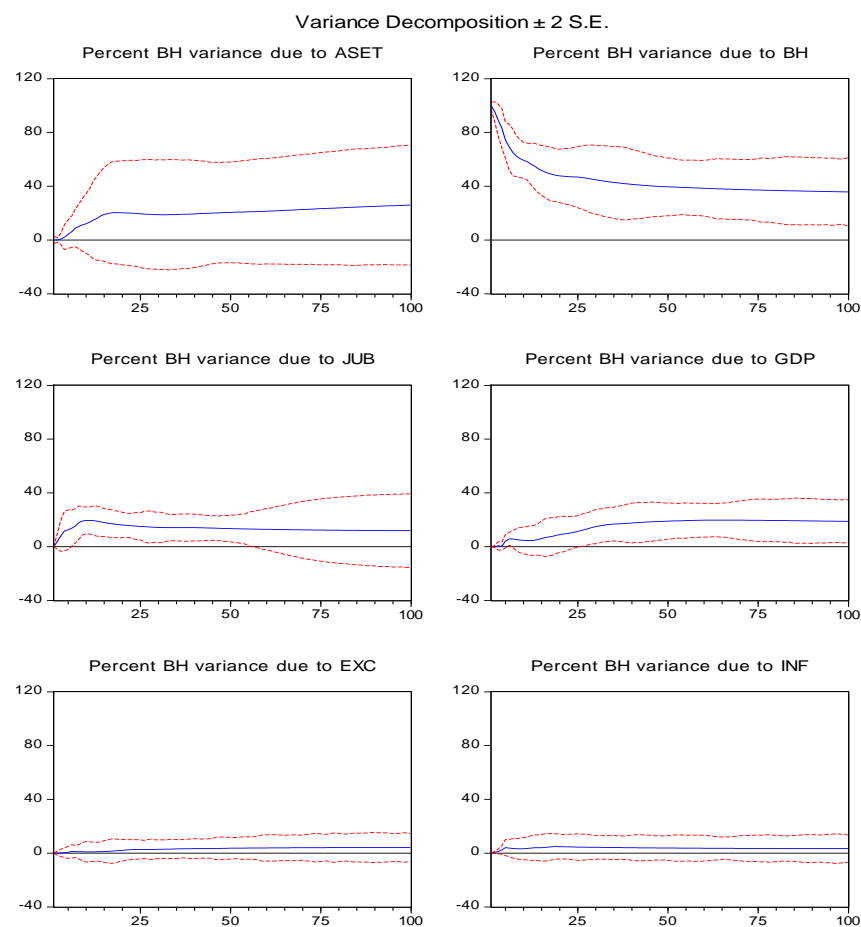
Hasil analisis Variance Decomposition (VD) ASET ini dapat dilihat bahwa pada tabel dan gambar di atas dapat dijelaskan komposisi ASET Varians ASET terhadap variabel lainnya. Jika melihat tabel dan gambar tersebut bahwa pada saat guncangan (shock) ASET pada awal periode 1, varians ASET berasal dari ASET, dengan nilai ASET (100). Pada saat periode ke 2 varians ASET terbentuk dari BAGI HASIL, INFLASI, JUB EXC dan GDP.

2. Analisa Variance Decomposition (VD) BAGI HASIL

Tabel 4.26
Variance Decomposition Of BAGI HASIL

| Period | S.E. | ASET | BH | JUB | GDP | EXC | INF |
|--------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|
| 1 | 4.490554 | 0.037500 | 99.96250 | 0.000000 | 0.000000 | 0.000000 | 0.000000 |
| 2 | 6.100157 | 0.027732 | 95.37223 | 3.888820 | 0.079681 | 0.052219 | 0.579317 |
| 3 | 7.358798 | 0.843879 | 88.92569 | 8.180164 | 0.570680 | 0.191482 | 1.288104 |
| 4 | 8.499662 | 2.153509 | 83.15322 | 11.69652 | 0.417489 | 0.249682 | 2.329574 |
| 5 | 9.529062 | 4.293203 | 74.23856 | 12.61385 | 4.092082 | 0.639425 | 4.122877 |
| 6 | 10.36544 | 6.274745 | 69.20424 | 13.77820 | 5.780672 | 1.246606 | 3.715534 |
| 7 | 10.97805 | 8.939128 | 65.21204 | 15.48494 | 5.748551 | 1.155087 | 3.460259 |
| 8 | 11.52643 | 10.17037 | 62.41220 | 17.90695 | 5.171185 | 1.038886 | 3.300413 |
| 9 | 12.19213 | 11.28475 | 60.62150 | 19.05404 | 4.851426 | 0.991008 | 3.197273 |
| 10 | 12.70525 | 12.18678 | 59.37026 | 19.48856 | 4.676417 | 0.962473 | 3.315511 |

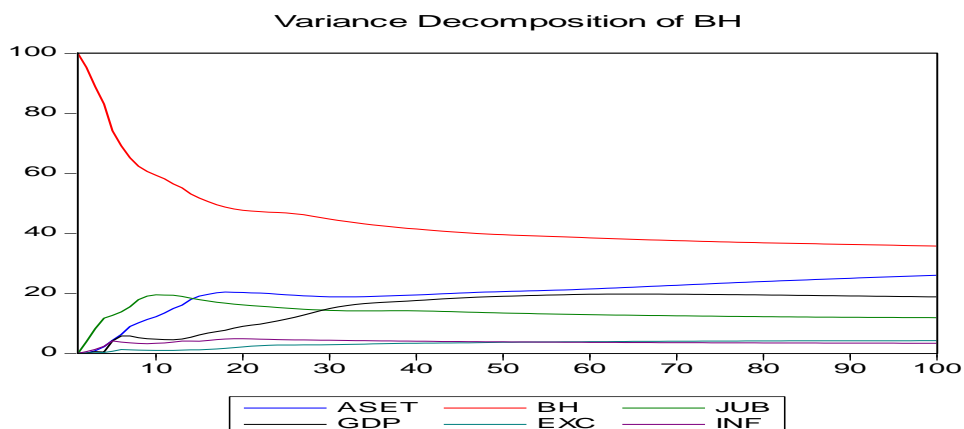
Sumber : data diolah dengan Eviews 6



Gambar 4.27 Variance Decomposition BH to Cholesky (d.f.adjusted) one S.D. Innovation Combine Graph

Hasil analisis Variance Decomposition (VD) BAGI HASIL ini dapat dilihat bahwa pada tabel dan gambar di atas dapat dijelaskan komposisi BAGI HASIL varians terhadap variabel lainnya. Jika melihat tabel dan gambar tersebut bahwa pada saat guncangan (shock) BAGI HASIL pada awal periode 1, varians BAGI HASIL berasal dari ASET, dengan nilai ASET (100). Pada saat periode ke 2 varians ASET terbentuk dari ASET, INFLASI, JUB, EXC dan GDP.

Gambar 4.28



Sumber : Dat Diolah Dengan Eviews 6

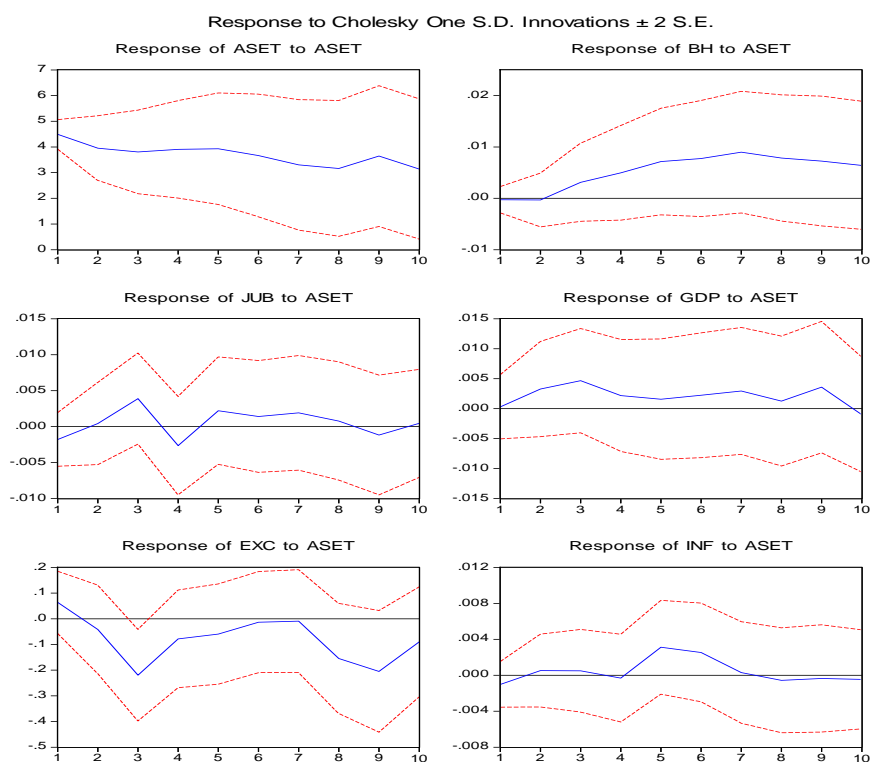
3. Analisa Variance Decomposition (VD) INFLASI

Tabel 4.27 Variance Decomposition Of INFLASI

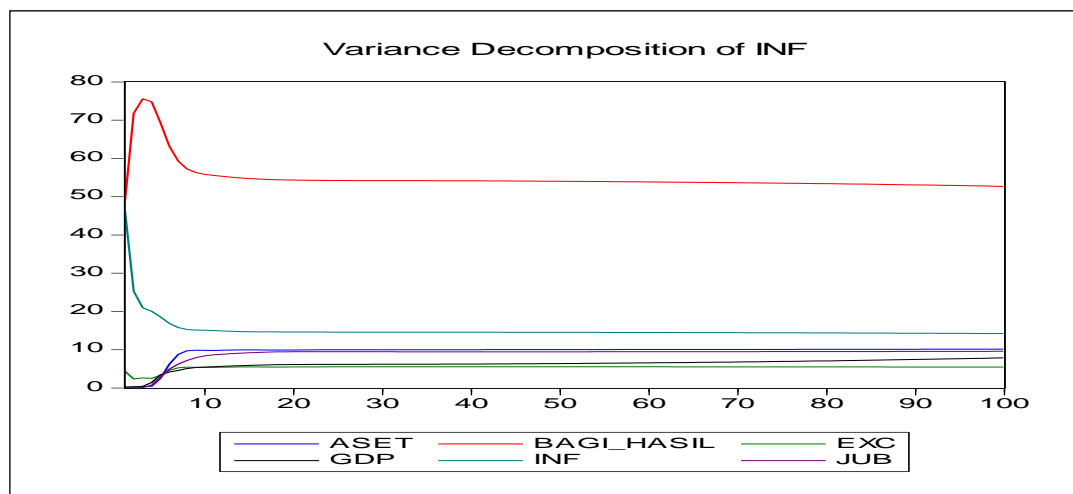
| Period | S.E. | ASET | BH | JUB | GDP | EXC | INF |
|--------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|
| 1 | 4.490554 | 0.513398 | 3.418139 | 10.28558 | 1.633167 | 0.807654 | 83.34206 |
| 2 | 6.100157 | 0.414357 | 3.389114 | 12.65770 | 1.205818 | 2.870632 | 79.46238 |
| 3 | 7.358798 | 0.425041 | 4.673924 | 15.01393 | 1.179909 | 3.689812 | 75.01739 |
| 4 | 8.499662 | 0.391695 | 10.38827 | 15.77035 | 2.254980 | 3.704703 | 67.49000 |
| 5 | 9.529062 | 2.355287 | 14.81756 | 15.16123 | 2.778102 | 3.960624 | 60.92719 |
| 6 | 10.36544 | 3.334650 | 20.08726 | 14.06403 | 2.977838 | 4.075133 | 55.46109 |
| 7 | 10.97805 | 3.099266 | 24.84942 | 13.57731 | 3.162650 | 3.927572 | 51.38379 |
| 8 | 11.52643 | 2.874354 | 29.09949 | 13.96752 | 3.275359 | 3.644945 | 47.13833 |
| 9 | 12.19213 | 2.722172 | 32.12231 | 13.88778 | 3.444949 | 3.484780 | 44.33802 |
| 10 | 12.70525 | 2.619572 | 33.13297 | 13.37410 | 4.472820 | 3.319516 | 43.08102 |

Gambar 4.9

Variance Decomposition Of ASET-MULTI GRAPH



Hasil analisis Variance Decomposition (VD) INF ini dapat dilihat bahwa pada table dan gambar di atas dapat dijelaskan komposisi INF varians INF terhadap variable lainnya. Jika melihat tabel dan gambar tersebut bahwa pada saat guncangan (shock) BAGI HASIL pada awal periode 1, varians INF berasal dari INF, dengan nilai ASET (100) dan BAGI HASIL. Pada saat periode ke 2 varians INF terbentuk dari ASET, BAGI HASIL, JUB EXC dan GDP.

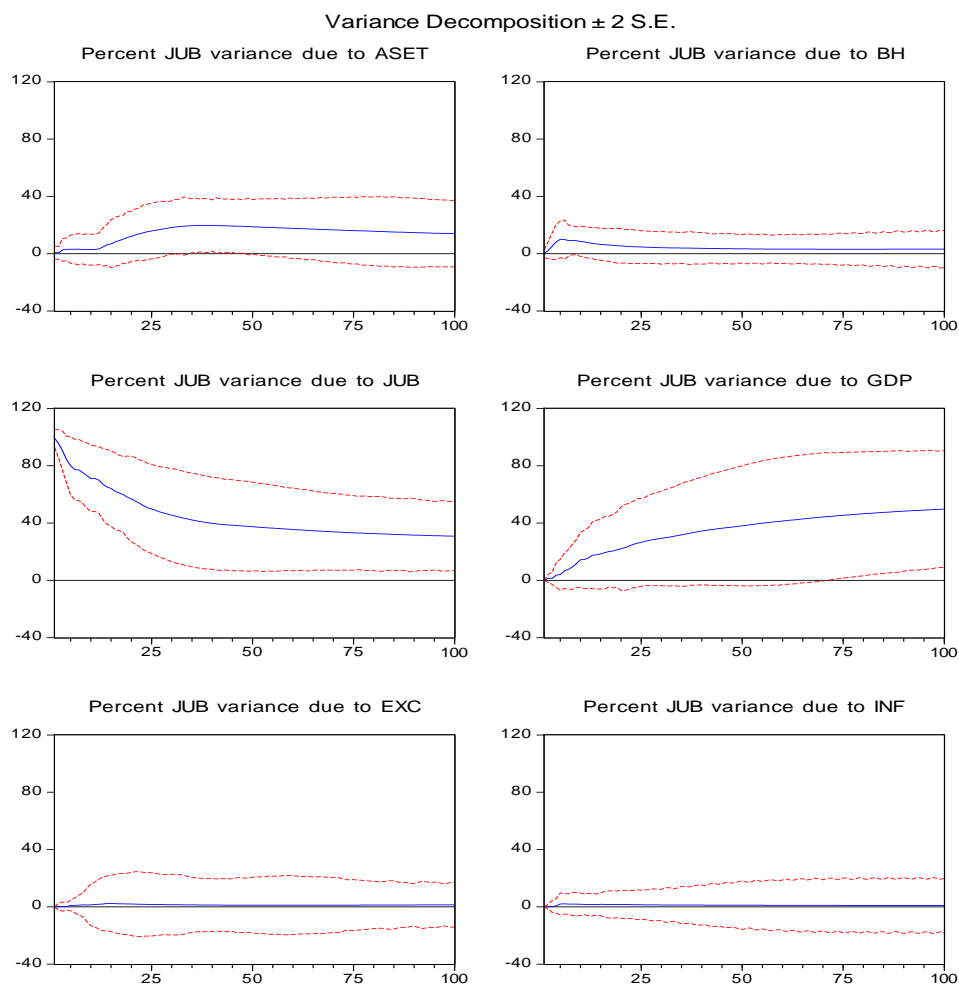


Gambar 4.30 Variance Decomposition ASET to Cholesky (d.f.adjusted) one S.D. Innovation Combine Graph

4. Analisa Variance Decomposition (VD) JUB

Tabel 4.28
Variance Decomposition Of JUB

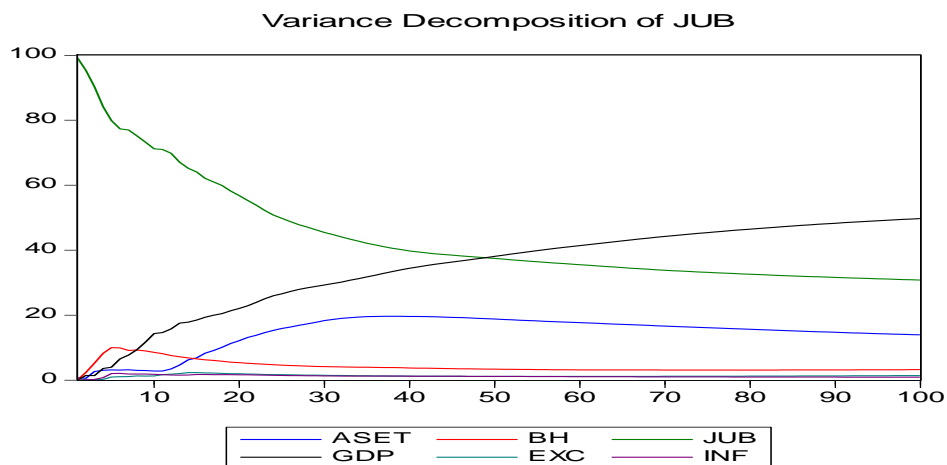
| Period | S.E. | ASET | BH | JUB | GDP | EXC | INF |
|--------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|
| 1 | 4.490554 | 0.745633 | 0.097128 | 99.15724 | 0.000000 | 0.000000 | 0.000000 |
| 2 | 6.100157 | 0.573837 | 2.364216 | 95.35703 | 1.432157 | 0.205589 | 0.067176 |
| 3 | 7.358798 | 2.663279 | 5.257686 | 90.29686 | 1.367665 | 0.192685 | 0.221820 |
| 4 | 8.499662 | 3.037270 | 8.260769 | 84.15600 | 3.600521 | 0.197242 | 0.748195 |
| 5 | 9.529062 | 3.116910 | 9.980583 | 79.91674 | 3.987116 | 0.961199 | 2.037453 |
| 6 | 10.36544 | 3.109748 | 9.889481 | 77.34125 | 6.555381 | 1.038489 | 2.065652 |
| 7 | 10.97805 | 3.168942 | 9.105402 | 77.01173 | 7.706986 | 1.113275 | 1.893665 |
| 8 | 11.52643 | 2.973509 | 9.285958 | 75.17642 | 9.389730 | 1.309330 | 1.865059 |
| 9 | 12.19213 | 2.950236 | 9.002648 | 73.24666 | 11.68581 | 1.252882 | 1.861762 |
| 10 | 12.70525 | 2.812746 | 8.560821 | 71.21098 | 14.34120 | 1.308491 | 1.765767 |



Gambar 4.31

Variance Decomposition Of ASET-MULTI GRAPH

Hasil analisis Variance Decomposition (VD) JUB ini dapat dilihat bahwa pada table dan gambar di atas dapat dijelaskan komposisi JUB varians JUB terhadap variable lainnya. Jika melihat tabel dan gambar tersebut bahwa pada saat guncangan (shock) ASET pada awal periode 1, varians JUB berasal dari JUB , dengan nilai JUB (100) . Pada saat periode ke 2 varians JUB terbentuk dari BAGI HASIL, INFLASI, ASET , EXC dan GDP.



Gambar 4.32 Variance Decomposition JUB
to Cholesky (d.f.adjusted) one S.D. Innovation Combine Graph

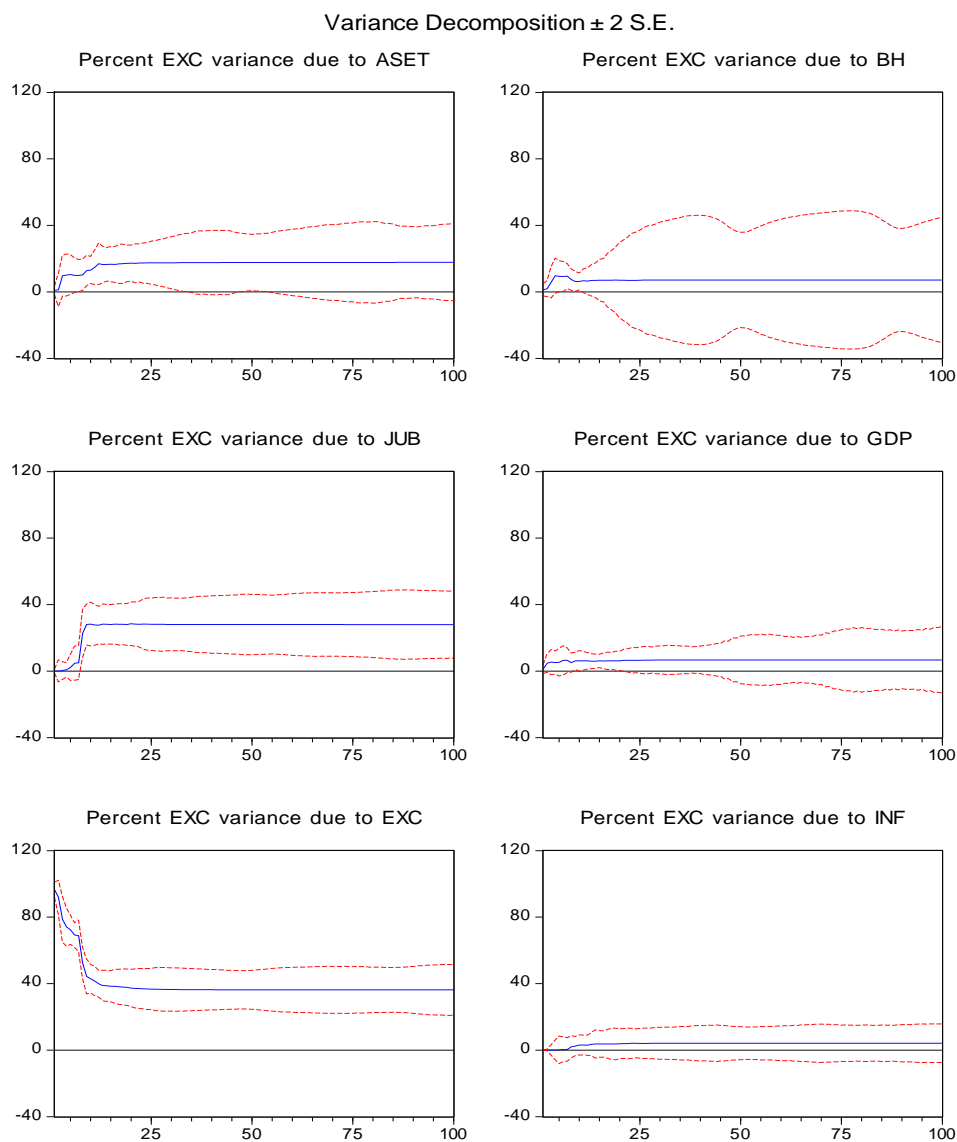
5. Analisa Variance Decomposition (VD) EXC

Tabel 4.29 Variance Decomposition Of EXC

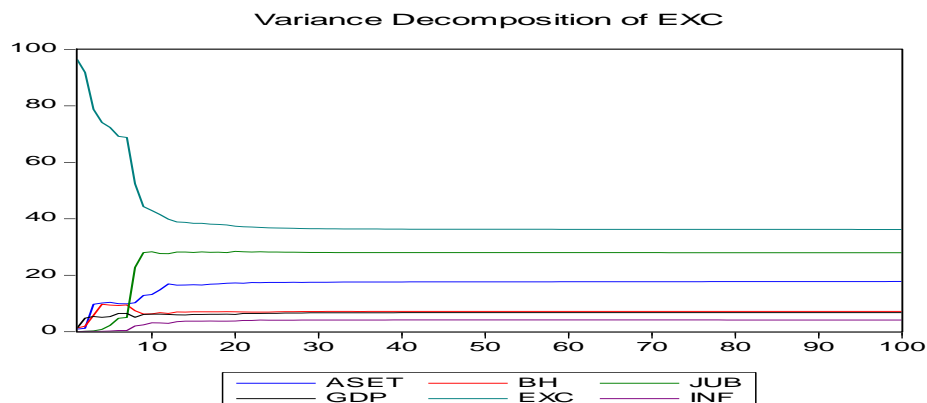
| Period | S.E. | ASET | BH | JUB | GDP | EXC | INF |
|--------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|
| 1 | 4.490554 | 0.905507 | 1.295120 | 0.026783 | 1.189384 | 96.58321 | 0.000000 |
| 2 | 6.100157 | 1.217050 | 1.908249 | 0.114469 | 4.804038 | 91.84212 | 0.114077 |
| 3 | 7.358798 | 9.689069 | 5.745772 | 0.278156 | 5.400226 | 78.77660 | 0.110174 |
| 4 | 8.499662 | 10.15036 | 9.689138 | 0.808291 | 5.108817 | 74.11830 | 0.125092 |
| 5 | 9.529062 | 10.41487 | 9.417293 | 2.217424 | 5.350485 | 72.36411 | 0.235824 |
| 6 | 10.36544 | 9.903288 | 9.281666 | 4.735834 | 6.456320 | 69.21078 | 0.412114 |
| 7 | 10.97805 | 9.847993 | 9.445979 | 5.030142 | 6.470513 | 68.79470 | 0.410674 |
| 8 | 11.52643 | 10.26169 | 7.429756 | 22.75612 | 5.105659 | 52.40697 | 2.039807 |
| 9 | 12.19213 | 12.81389 | 6.279153 | 28.02314 | 6.132544 | 44.32624 | 2.425038 |
| 10 | 12.70525 | 13.14527 | 6.298385 | 28.31107 | 6.203160 | 42.92461 | 3.117509 |

Sumber Data Olahan Eviews 6

Gambar 4.33
Variance Decomposition Of ASET-MULTI GRAPH



Hasil analisis Variance Decomposition (VD) EXC ini dapat dilihat bahwa pada table dan gambar di atas dapat dijelaskan komposisi EXC varians EXC terhadap variable lainnya. Jika melihat tabel dan gambar tersebut bahwa pada saat guncangan (shock) EXC pada awal periode 1, varians EXC berasal dari EXC, dengan nilai EXC (100). Pada saat periode ke 2 varians ASET terbentuk dari BAGI HASIL, INFLASI, JUB EXC dan GDP.



Gambar 4.34

Variance Decomposition ASET to Cholesky (d.f.adjusted) one S.D. Innovation Combine Graph

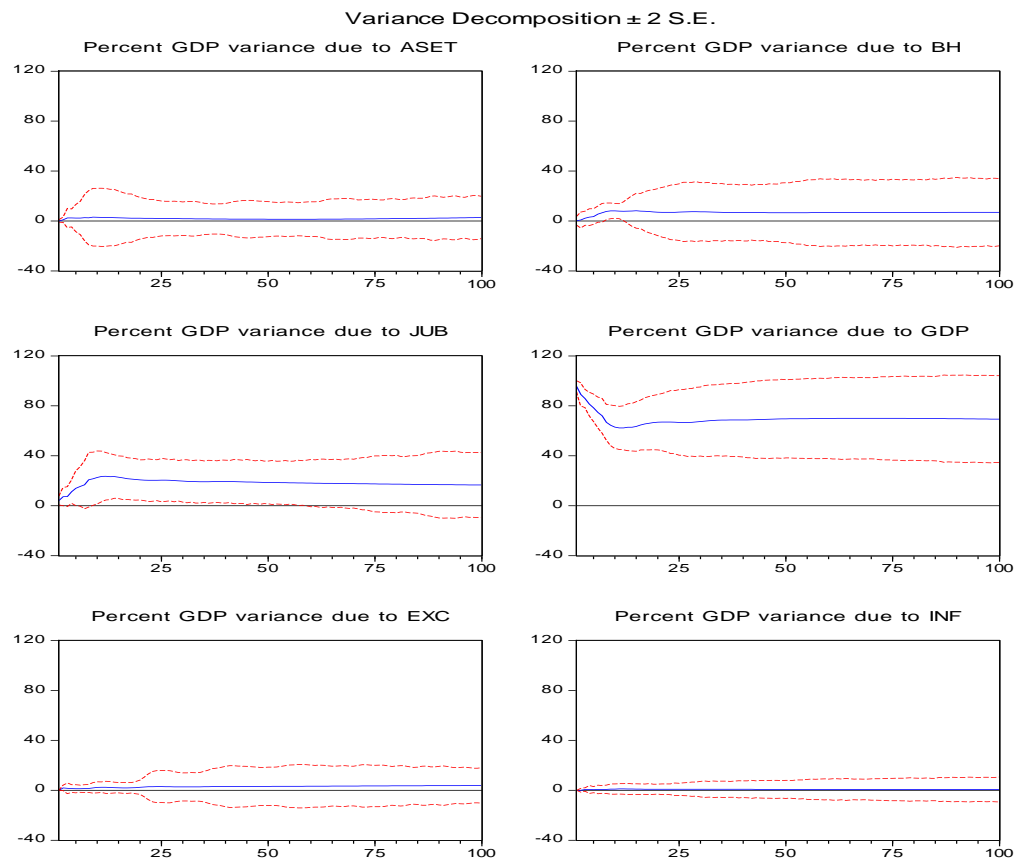
6. Analisa Variance Decomposition (VD) GDP

Tabel 4.30

Variance Decomposition Of GDP

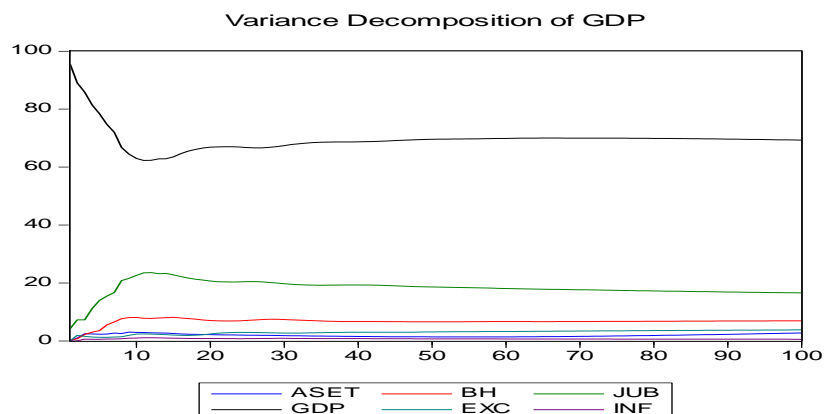
| Period | S.E. | ASET | BH | JUB | GDP | EXC | INF |
|--------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|
| 1 | 4.490554 | 0.010139 | 0.206899 | 4.153322 | 95.62964 | 0.000000 | 0.000000 |
| 2 | 6.100157 | 0.979078 | 0.775656 | 7.254131 | 89.07422 | 1.902486 | 0.014426 |
| 3 | 7.358798 | 2.449616 | 2.228918 | 7.302723 | 85.84048 | 1.586321 | 0.591940 |
| 4 | 8.499662 | 2.406352 | 3.026427 | 11.19698 | 81.42787 | 1.362341 | 0.580037 |
| 5 | 9.529062 | 2.294256 | 3.537491 | 13.94293 | 78.44461 | 1.244367 | 0.536345 |
| 6 | 10.36544 | 2.374522 | 5.539296 | 15.44754 | 74.74131 | 1.233214 | 0.664119 |
| 7 | 10.97805 | 2.686565 | 6.545699 | 16.73983 | 71.99621 | 1.357964 | 0.673739 |
| 8 | 11.52643 | 2.553474 | 7.671253 | 20.81872 | 66.77703 | 1.448435 | 0.731096 |
| 9 | 12.19213 | 3.025988 | 8.065755 | 21.58262 | 64.47534 | 1.899183 | 0.951111 |
| 10 | 12.70525 | 2.960148 | 8.083850 | 22.61690 | 62.98529 | 2.369461 | 0.984356 |

Gambar 4.26 Variance Decomposition Of ASET-MULTI



Sumber : data diolah dengan Eviews 6

Hasil analisis Variance Decomposition (VD) GDP ini dapat dilihat bahwa pada tabel dan gambar di atas dapat dijelaskan komposisi GDP varians GDP terhadap variabel lainnya. Jika melihat tabel dan gambar tersebut bahwa pada saat guncangan (shock) GDP pada awal periode 1, varians GDP berasal dari GDP, dengan nilai GDP (100). Pada saat periode ke 2 varians ASET terbentuk dari BAGI HASIL, INFLASI, JUB EXC dan ASET.



Sumber : Dat Diolah Dengan Eviews 6

H. Implikasi dan Kebijakan

Secara umum tujuan penelitian ini adalah untuk menganalisis interdependensi variabel variabel ekonomi makro terhadap perkembangan aset perbankan syariah. Adapun variabel ekonomi makro meliputi Inflasi, GDP JUB, EXC dan instrumen Bagi Hasil.

Temuan dalam penelitian ini mencoba mengintegrasikan seluruh variabel makro ekonomi dalam mencapai sasaran akhir pada perkembangan aset perbankan syariah di Indonesia. Penelitian ini tidak berdasarkan satu jalur mekanisme tertentu, tetapi menjelaskan secara simultan bagaimana interdependensi dan pengaruh variabel ekonomi makro terhadap indikator perkembangan aset di perbankan syariah.

Secara khusus Estimasi VAR yang dilakukan terhadap enam variabel penelitian diketahui bagaimana pengaruh masing masing variabel makro ekonomi terhadap perkembangan aset perbankan syariah. Gambar alur penelitian dapat dilihat pada kerangka penelitian pada gambar 3.1. Berikut akan diuraikan masing – masing pengaruhnya dan dibandingkan dengan teori – teori ekonomi dan penelitian sebelumnya.

1. Menganalisis interdependensi instrumen ASET, INLASI ,GDP, EXC, BAGI HASIL DAN JUB berkontribusi terhadap ASET Perbankan syariah di Indonesia

Dari hasil estimasi model VECM, meski diidentifikasi adanya hubungan angka panjang pada variabel tertentu ternyata ASET diidentifikasi ternyata tidak ada hubungan dalam jangka pendek yang signifikan dari semua variabel yang mempengaruhi aset karena tidak ada nilai t-statistik $> + 1.98$. Berdasarkan hasil pengujian goodness of fit (adjusted R-Square) dapat diketahui bahwa kemampuan variabel- variabel eksogen dalam menjelaskan variabel D (ASET) hanya sebesar 7,81% sedangkan 92,19 % sisanya dijelaskan oleh faktor lainnya.

Aset merupakan sumber daya yang dikuasai oleh perusahaan sebagai akibat dari peristiwa masa lalu dan darimana manfaat ekonomi di masa depan diharapkan akan diperoleh perusahaan. Aset perusahaan berasal dari transaksi atau peristiwa lain yang terjadi di masa lalu. Perusahaan biasanya memperoleh aset melalui pengeluaran berupa pembelian atau produksi sendiri. Akan tetapi, tidak adanya pengeluaran yang bersangkutan tidak mengecualikan suatu barang atau jasa memenuhi definisi aset, misalnya barang atau jasa yang telah didonasikan kepada perusahaan dapat dianggap sebagai aset.

Manfaat ekonomi masa depan yang terwujud dalam aset adalah potensi dari aset tersebut untuk memberikan sumbangan, baik langsung maupun tidak langsung, dalam bentuk arus kas dan setara kas kepada perusahaan. Potensi tersebut dapat berbentuk sesuatu yang produktif dan merupakan bagian dari aktivitas operasional perusahaan.

Disisi yang lain perbankan syariah memiliki karakteristik yang berbeda dengan bank konvensional yakni tidak mengenal bunga melainkan bagi hasil selain itu ada beberapa kegiatan bisnis yang hanya ada pada perbankan syariah seperti perdagangan dan gadai sehingga hal tersebut membawa dampak teknis yang luas pada aktifitas perbankan salah satunya adalah pengelolaan asset-liabilit.

2. Menganalisis interdependensi instrumen INLASI , ASET ,GDP, EXC, BAGI HASIL DAN JUB berkontribusi terhadap INFLASI

Dari hasil estimasi model VECM, meski diidentifikasi adanya hubungan jangka panjang pada variabel tertentu ternyata INF diidentifikasi ternyata ada hubungan dalam jangka pendek hanya pada variabel yaitu GDP (t- statistik = 2.00014) dengan t statisti $> + 1.98$. yang mempunyai koefisien 0.02933 Berdasarkan hasil pengujian goodness of fit (adjusted R-Square) dapat diketahui bahwa kemampuan variabel- variabel eksogen dalam menjelaskan variabel D (GDP) hanya sebesar 2,4% sedangkan sisanya 97,6% dijelaskan oleh faktor lainnya. Secara umum, inflasi tentu akan berpengaruh terhadap transaksi di lembaga keuangan. Inflasi yang tercermin dari perubahan indeks harga secara umum di suatu negara akan mempengaruhi biaya dan pendapatan secara riil. Nilai pendapatan secara riil akan berkurang akan inflasi. Meskipun berpengaruh terhadap sektor jasa keuangan, seperti yang dikutip English, tingkat inflasi yang lebih tinggi akan meningkatkan kapasitas sektor jasa keuangan karena masyarakat akan mengurangi transaksi riil. Pengaruh inflasi terhadap industri jasa keuangan teraplikasi lewat *channel* BI rate. BI rate digunakan Bank Indonesia dalam pelaksanaan kebijakan moneter. BI rate sebagai indikator tingkat suku bunga pasar besarnya dipengaruhi oleh tingkat inflasi.

Selanjutnya Trihadmini (2008) dalam penelitiannya yang berjudul Pemilihan inflation targetting, respon variabel makro terhadap inflasi, serta determinan inflasi di Indonesia menggunakan beberapa variabel antara lain nilai tukar, suku bunga SBI, Jumlah uang beredar M0, Jumlah uang beredar M1, Indeks Harga Konsumen (IHK), PDB riil, Pengeluaran Konsumsi. Dengan menggunakan metode Vector Auto Regression di peroleh bahwa determinasi inflasi di Indonesia pada periode pra krisis lebih banyak dipengaruhi oleh jumlah uang beredar, sedangkan pada periode setelah krisis lebih banyak dipengaruhi oleh depresiasi nilai tukar. Peran expected inflation cukup besar baik pada periode prakrisis maupun pasca krisis.

Selanjutnya Sutarjo (2005) menyatakan bahwa variabel nilai tukar berpengaruh positif dan signifikan terhadap inflasi, tingkat bunga berpengaruh

negatif dan signifikan dan kredit perbankan berpengaruh positif dan signifikan terhadap inflasi.

Laju inflasi umum (headline) tahunan 2010 hampir berlipat dua dari 3,4% di bulan Maret menjadi 6,4% di bulan Agustus, sebagian besar disebabkan oleh gejolak harga bahan pangan. Inflasi inti meningkat dengan mantap pada periode yang sama dari 3,6% menjadi 4,2%. Peningkatan ekspor yang terjadi dari Januari 2009-Juli 2010, merupakan salah satu faktor penyebab terjadinya inflasi inti saat itu.

Model Ekspektasi Inflasi dari Cagan, yang mencoba meramalkan bagaimana pengaruh peningkatan stok uang terhadap peningkatan harga, kelemahan model ini bahwa sekali terjadi kesalahan sistematis terhadap ekspektasi inflasi individu, maka individu membuat kesalahan ekspektasi pada periode-periode berikutnya. Informasi yang tersedia tidak pernah dipertimbangkan oleh individu dalam menyusun ekspektasi pada periode berikutnya, selain itu kesalahan sistematis dalam menyusun ekspektasi yang pernah dilakukan oleh individu cenderung semakin kecil, dimana pada model ekspektasi adalah konstan. (Manurung, 2008).

3. Menganalisis interdependensi instrumen GPD, ASET, INLASI, EXC, BAGI HASIL DAN JUB berkontribusi terhadap GDP

Dari hasil estimasi model VECM, meski diidentifikasi adanya hubungan jangka panjang pada variabel tertentu ternyata GDP diidentifikasi ternyata ada hubungan dalam jangka pendek hanya pada variabel ASET (t -statistik = 0.363691) dengan t statistik $> + 1.98$. yang mempunyai koefisien 1.032828 Berdasarkan hasil pengujian goodness of fit (adjusted R-Square) dapat diketahui bahwa kemampuan variabel-variabel eksogen dalam menjelaskan variabel D (GDP) hanya sebesar 17,9% sedangkan sisanya 82,17% dijelaskan oleh faktor lainnya.

Dari hasil penelitian ada beberapa hal yang perlu diperhatikan bahwa kondisi perekonomian Indonesia dapat diukur dengan menggunakan pendapatan nasional dan Produk Domestik Bruto (GDP). Pendapatan nasional dan GDP yang tinggi menandakan kondisi perekonomian suatu negara sedang dalam keadaan yang baik. Pemerintah mempunyai berbagai kebijakan untuk menjaga atau

memperbaiki kualitas perekonomian Indonesia. Aset syariah dan bagi hasil merupakan instrumen penting dalam perkembangan perbankan syariah di Indonesia.

Kebijakan Fiskal merupakan salah satu kebijakan yang dilakukan oleh pemerintah dalam rangka mendapatkan dana-dana dan kebijaksanaan yang ditempuh oleh pemerintah untuk membelanjakan dananya tersebut dalam rangka melaksanakan pembangunan. Atau dengan kata lain, kebijakan fiskal adalah kebijakan pemerintah yang berkaitan dengan penerimaan atau pengeluaran Negara. Kebijakan fiskal merujuk pada kebijakan yang dibuat pemerintah untuk mengarahkan ekonomi suatu negara melalui pengeluaran dan pendapatan (berupa pajak) pemerintah. Instrumen utama kebijakan fiskal adalah pengeluaran dan pajak. Perubahan tingkat dan komposisi pajak dan pengeluaran pemerintah dapat memengaruhi variabel-variabel berikut: Permintaan agregat dan tingkat aktivitas ekonomi, Pola persebaran sumber daya dan Distribusi pendapatan

Hal ini dilakukan dengan jalan memperbesar dan memperkecil pengeluaran konsumsi pemerintah, jumlah transfer pemerintah, dan jumlah pajak yang diterima pemerintah sehingga dapat mempengaruhi tingkat pendapatan nasional dan tingkat kesempatan kerja.

Kebijakan moneter pada dasarnya merupakan suatu kebijakan yang bertujuan untuk mencapai keseimbangan internal (pertumbuhan ekonomi yang tinggi, stabilitas harga, pemerataan pembangunan) dan keseimbangan eksternal (keseimbangan neraca pembayaran) serta tercapainya tujuan ekonomi makro, yakni menjaga stabilisasi ekonomi yang dapat diukur dengan kesempatan kerja, kestabilan harga serta neraca pembayaran internasional yang seimbang. Apabila kestabilan dalam kegiatan perekonomian terganggu, maka kebijakan moneter dapat dipakai untuk memulihkan (tindakan stabilisasi). Pengaruh kebijakan moneter pertama kali akan dirasakan oleh sektor perbankan, yang kemudian ditransfer pada sektor riil. Kebijakan moneter dapat dilakukan dengan menjalankan instrumen kebijakan moneter

Kebijakan moneter berupaya untuk mencapai tingkat pertumbuhan ekonomi yang tinggi secara berkelanjutan dengan tetap mempertahankan

kestabilan harga. Untuk mencapai tujuan tersebut Bank Sentral berusaha mengatur keseimbangan antara persediaan uang dengan persediaan barang agar inflasi dapat terkendali, tercapai kesempatan kerja penuh dan kelancaran dalam pasokan/distribusi barang. Kebijakan moneter dilakukan antara lain dengan salah satu namun tidak terbatas pada instrumen sebagai berikut yaitu suku bunga, giro wajib minimum, intervensi dipasar valuta asing dan sebagai tempat terakhir bagi bank-bank untuk meminjam uang apabila mengalami kesulitan likuiditas

4. Menganalisis interdependensi instrumen EXC, ASET, INLASI, GDP, EXC, BAGI HASIL DAN JUB berkontribusi terhadap EXC

Dari hasil estimasi model VECM, meski diidentifikasi adanya hubungan jangka panjang pada variabel tertentu ternyata EXC diidentifikasi ternyata tidak ada hubungan dalam jangka pendek yang signifikan dari semua variabel yang mempengaruhi aset karena tidak ada nilai t-statistik $> + 1.98$. Berdasarkan hasil pengujian goodness of fit (adjusted R-Square) dapat diketahui bahwa kemampuan variabel- variabel eksogen dalam menjelaskan variabel D (EXC) hanya sebesar 5,2% sedangkan 94,8% sisanya dijelaskan oleh faktor lainnya

Secara alami nilai tukar mata uang dipengaruhi oleh kondisi penawaran permintaan pada mata uang. Jika permintaan meningkat sementara penawaran tetap nilai tukar uang akan naik. Nilai tukar Rupiah yang berubah ubah dan tidak stabil sangat mempengaruhi keadaan ekonomi makro Indonesia. Secara garis besar terdapat tiga variabel yang mempengaruhi ekonomi makro Indonesia yaitu: variabel pertama berhubungan dengan nilai tukar rupiah adalah keseimbangan permintaan dan penawaran terhadap mata uang dalam negeri maupun mata uang asing. Merosotnya nilai mata uang Ruapiah merefleksikan menurunnya permintaan masyarakat terhadap rupiah karena menurunnya peran perekonomian nasional atau karena meningkatnya nilai mata uang asing sebagai alat pembayaran internasional sehingga biaya impor mengalami kenaikan.

Model Mundell-Fleming menguraikan bagaimana keseimbangan pasar uang dan pasar barang dalam perekonomian yang terbuka, dan menganut suatu

rezim nilai tukar ⁶³Kenaikan nilai tukar merupakan depresiasi nilai mata uang domestik. Arus modal diasumsikan merespon perbedaan suku Bunga antara mata uang domestic dan mata uang asing.

Penelitian ini juga tidak mendukung dengan yang dijelaskan oleh Sutarjo 2002, terdapat perbedaan hubungan variabel nilai tukar, tingkat bunga dan kredit terhadap inflasi. Dari hasil penelitian diperoleh bahwa nilai tukar berhubungan negatif dan signifikan, sementara tingkat bunga domestik berhubungan positif dan signifikan terhadap inflasi.

Kontribusi terpenting dilakukan oleh Solow dan Swan, dengan menitikberatkan pentingnya pembentukan tabungan dan modal untuk pembangunan ekonomi serta sumber-sumber pertumbuhan suatu negara. Dengan menggunakan fungsi produksi Neo-Klasik, dimana spesifikasi model mengasumsikan *constant return to scale*, *diminishing return* untuk setiap input, dan elastisitas positif dari substitusi antar input. Dijelaskan bahwa jumlah tabungan yang tinggi belum tentu baik jika tidak diiringi oleh tingkat konsumsi yang tinggi. Kondisi yang dipilih seharusnya adalah kondisi mapan dengan tingkat konsumsi tinggi, disebut tingkat modal kaidah emas (*Golden Rule Level of Capital*). Kajian ini mengasumsikan bahwa jumlah populasi dan angkatan kerja konstan. Selanjutnya kajiannya diperluas lagi mencakup pertumbuhan populasi dan kemajuan teknologi. Sehingga akhirnya disimpulkan bahwa kemauan teknologi bisa mengarahkan kepada pertumbuhan yang berkelanjutan dalam output per pekerja, sebaliknya tingkat tabungan yang tinggi mengarah ke pertumbuhan yang tinggi hanya jika kondisi mapan dicapai. Jika perekonomian sudah berada dalam kondisi mapan tingkat pertumbuhan output per pekerja hanya bergantung pada tingkat kemajuan teknologi. (Mankiw, 2007).

Disisi lain, New Growth Theory menyatakan bahwa negara tidak selalu mengalami *steady-state* dalam jangka panjang. Misalnya, sebuah penelitian Lucas (1998) yang menyatakan bahwa sumber daya manusia sebagai variabel endogen tidak akan mengalami *diminishing return* pada kombinasi dari akumulasi sumber

⁶³ Mankiw, N. Gregory. 2007. *Makro Ekonomi Edisi 6*. Penerbit Erlangga. Jakarta. h 112

daya manusia dan barang modal. Dengan kata lain bahwa pertumbuhan jangka panjang tetap terjadi . *Constans return to scale* terjadi akibat eksternalitas positif perkembangan pengetahuan yang dapat meningkatkan output dan pertumbuhan.

Pengaruh Hutang Luar Negeri, Tabungan Domestik, Ekspor, Dan Investasi Asing Langsung Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia. Penelitian ini bertujuan:(1) untuk mengetahui seberapa besar pengaruh hutang luar negeri, tabungan domestik, ekspor, investasi asing langsung terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia; (2) untuk mengetahui seberapa besar pengaruh tingkat suku bunga, pajak, pertumbuhan ekonomi, hutang luar negeri, dan tabungan domestik tahun sebelumnya terhadap tabungan domestik Indonesia; (3) untuk mengetahui seberapa besar pengaruh tingkat suku bunga, pertumbuhan ekonomi, tabungan domestik, investasi asing langsung, dan hutang luar negeri terhadap nilai tukar rupiah; (4) untuk mengetahui seberapa besar pengaruh investasi asing langsung, pajak, nilai tukar rupiah dan pertumbuhan ekonomi terhadap hutang luar negeri

5. Menganalisi interdependensi instrumen ASET, INLASI ,GDP, EXC, Bagi Hasil DAN JUB berkontribusi terhadap Bagi Hasil Perbankan syariah di Indonesia

Dari hasil estimasi model VECM, meski diidentifikasi adanya hubungan jangka panjang pada variabel tertentu yaitu BAGI HASIL diidentifikasi ternyata ada hubungan dalam jangka pendek hanya pada variabel itu sendiri yaitu BAGI HASIL (t - statistik = 3.89760) dengan t statisti $> + 1.98$. yang mempunyai koefisien 1.032828 Berdasarkan hasil pengujian goodness of fit (adjusted R-Square) dapat diketahui bahwa kemampuan variabel- variabel eksogen dalam menjelaskan variabel D (ASET) hanya sebesar 4,3% sedangkan sisanya 95,7% dijelaskan oleh faktor lainnya

Bagi hasil merupakan salah satu kekhasan sistem perbankan syariah. Bagi hasil merupakan sistem di mana dilakukannya perjanjian atau ikatan bersama di dalam melakukan kegiatan usaha. Di dalam usaha tersebut disepakati adanya pembagian hasil atas keuntungan yang akan didapat antara kedua belah pihak atau lebih. Salah satu aspek sistem bagi hasil adalah aspek yang berkaitan dengan

resiko melalui pembagian manajemen dan hutang dalam bentuk menanamkan uangnya ke perbankan, sementara pihak bank tidak membagikan tenaganya kepada pemilik modal. Jadi jika dalam usaha bersama mengalami resiko, maka dalam konsep bagi hasil kedua belah pihak akan sama – sama menanggung resiko. Disatu pihak pemilik modal menanggung kerugian modalnya, dipihak lain pelaksana proyek akan mengalami kerugian atas tenaga yang telah dikeluarkannya. Dengan kata lain masing masing pihak melakukan kerjasama dalam sistem bagi hasil akan berpartisipasi dalam kerugian dan keuntungan. Hal ini menunjukkan keadilan dalam distyribusi pendapatan.

Beberapa faktor yang secara signifikan menjadi pendorong peningkatan kinerja industri perbankan syariah, baik dalam kegiatan penghimpunan dana maupun penyaluran pembiayaan.

- a. Ekspansi jaringan kantor perbankan syariah mengingat kedekatan kantor dan kemudahan akses menjadi salah satu faktor yang mempengaruhi pilihan nasabah dalam membuka rekening di bank syariah.
- b. Gencarnya program edukasi dan sosialisasi kepada masyarakat mengenai produk dan layanan perbankan syariah semakin meningkatkan kesadaran dan minat masyarakat.
- c. Upaya peningkatan kualitas layanan (*service excellent*) perbankan syariah agar dapat disejajarkan dengan layanan perbankan konvensional. Salah satunya adalah pemanfaatan akses teknologi informasi, seperti layanan Anjungan Tunai Mandiri (ATM), mobile banking maupun internet banking. Untuk mendukung hal ini, secara khusus Bank Indonesia mendorong bank konvensional yang menjadi induk bank syariah agar mendorong pengembangan jaringan teknologi informasi bagi BUS dan UUS yang menjadi anak usahanya.

Pengesahan beberapa produk perundangan yang memberikan kepastian hukum dan meningkatkan aktivitas pasar keuangan syariah, seperti: (i) UU No. 21 tahun 2008 tentang Perbankan Syariah; (ii) UU No. 19 tahun 2008 tentang Surat

Berharga Syariah Negara (sukuk).

Tantangan pengembangan perbankan syariah Di tengah perkembangan industri perbankan syariah yang pesat tersebut, perlu disadari masih adanya beberapa tantangan yang harus diselesaikan agar perbankan syariah dapat meningkatkan kualitas pertumbuhannya dan mempertahankan akselerasinya secara berkesinambungan. Tantangan yang harus diselesaikan perbankan syariah di Indonesia antara lain sebagai berikut Pemenuhan gap sumber daya insani (SDI), baik secara kuantitas maupun kualitas.

Ekspansi perbankan syariah yang tinggi ternyata tidak diikuti oleh penyediaan SDI secara memadai sehingga secara akumulasi diperkirakan menimbulkan gap mencapai 20.000 orang. Hal ini dikarenakan masih sedikitnya lembaga pendidikan (khususnya perguruan tinggi) yang membuka program studi keuangan syariah. Selain itu, kurikulum pendidikan maupun materi pelatihan di bidang keuangan syariah juga belum terstandarisasi dengan baik untuk mempertahankan kualitas lulusannya.

Untuk mengatasi kesenjangan tersebut, diperlukan suatu terobosan, yang mungkin dapat dilakukan oleh lembaga-lembaga pendidikan dan perguruan tinggi yang dapat menghasilkan SDI dalam jumlah yang besar Dengan kata lain hal tersebut merupakan dukungan kalangan akademis termasuk Kementerian Pendidikan untuk mendorong pembukaan program studi keuangan syariah. Industri perbankan syariah secara bersama-sama juga dapat melakukan penelitian untuk mengidentifikasi jenis keahlian yang dibutuhkan sehingga dapat dilakukan *'linkandmatch'* dengan dunia pendidikan.

Inovasi pengembangan produk dan layanan perbankan syariah yang kompetitif dan berbasis kekhususan kebutuhan masyarakat. Kompetisi di industri perbankan sudah sangat ketat sehingga bank syariah tidak dapat lagi sekedar mengandalkan produk-produk standar untuk menarik nasabah. Pengembangan produk dan layanan perbankan syariah tidak boleh hanya sekedar 'mengimitasi perbankan konvensional. Bank syariah harus berinovasi untuk menciptakan produk dan layanan yang mengedepankan *uniqueness* dari prinsip syariah dan kebutuhan nyata dari masyarakat. Namun disadari bahwa *lifecycle* dari suatu inovasi produk

dan layanan perbankan syariah sangat pendek karena dengan mudah dan segera dapat ditiru oleh bank-bank lainnya sehingga mengurangi minat bank untuk berinovasi.

6. **Menganalisis interdependensi instrumen JUB, ASET, INLASI ,GDP, EXC, DAN BAGI HASIL berkontribusi terhadap JUB**

Dari hasil estimasi model VECM, meski diidentifikasi adanya hubungan jangka panjang pada variabel tertentu ternyata JUB diidentifikasi ternyata ada hubungan dalam jangka pendek hanya pada variabel GDP (t -statistik = 6.42055) dengan t statistik $> + 1.98$. yang mempunyai koefisien 1.032828 Berdasarkan hasil pengujian goodness of fit (adjusted R-Square) dapat diketahui bahwa kemampuan variabel- variabel eksogen dalam menjelaskan variabel D (GDP) hanya sebesar 8.28% sedangkan sisanya 91.72% dijelaskan oleh faktor lainnya.

Ketika uang dimaknai dalam kerangka *flw concept*, maka sebenarnya sebuah mata uang hanya akan berfungsi sebagai uang apabila ia beredar atau mengalir dalam masyarakat. Dalam pandangan teori *flwconcept* tingkat pendapatan masyarakat tidak semata-mata ditunjukkan oleh jumlah uang yang dipegang, tetapi benar-benar produktif. Kriteria uang produktif dapat ditunjukkan oleh keterkaitannya dengan sektor riil berupa perdagangan (*trade*) atas barang-barang komoditas dan tingkat harga barang-barang itu sendiri (Aadiwarman A.Karim, 2007). Uang dalam pengertian *flw concept* dipisahkan dengan pengertian capital. Hal ini bertolak belakang dengan pengertian uang dalam *stock concept*. Dalam pengertian yang kedua, uang diartikan secara bolak-balik (*interchangeability*), antara uang sebagai uang dan uang sebagai capital (Fuad Mohd. Fachruddin, 1961). Kesesuaian pemikiran al-Gazali dengan konsep pertama, yakni *flw concept* berimplikasi terhadap penjelasan mengenai fungsi dan motif permintaan uang. Motif transaksi dalam permintaan uang merupakan permintaan yang timbul karena adanya kebutuhan untuk membayar transaksi biasa/wajar. Motif ini timbul dalam kaitannya dengan fungsi uang sebagai *medium of exchange*. Sedangkan motif berjaga-jaga (*precautionary motive*) merupakan permintaan uang yang timbul untuk memenuhi kebutuhan akan

kemungkinan yang muncul tidak terduga. Motif spekulatif (*speculative motive*) adalah motif permintaan terhadap uang yang sifatnya untuk mendapatkan keuntungan dari adanya peluang dalam pasar komoditi, *stock market*, *financial market* dan *foreign exchange*.

BAB V

PENUTUP

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan pembahasan pembahasan yang telah dilakukan dalam penelitian ini maka terdapat beberapa kesimpulan yang diperoleh yaitu:

1. Dari hasil estimasi model VECM, meski diidentifikasi adanya hubungan jangka panjang pada variabel tertentu ternyata ASET diidentifikasi ternyata tidak ada hubungan dalam jangka pendek yang signifikan dari semua variabel yang mempengaruhi aset karena tidak ada nilai t-statistik $> + 1.98$. Berdasarkan hasil pengujian goodness of fit (adjusted R-Square) dapat diketahui bahwa kemampuan variabel- variabel eksogen dalam menjelaskan variabel D (ASET) hanya sebesar 7,81% sedangkan 92,19 % sisanya dijelaskan oleh faktor lainnya.
2. Estimasi model VECM, meski diidentifikasi adanya hubungan jangka panjang pada variabel tertentu ternyata INF diidentifikasi ternyata ada hubungan dalam jangka pendek hanya pada variabel yaitu GDP (t-statistik = 2.00014) dengan t statisti $> + 1.98$. yang mempunyai koefisien 0.02933 Berdasarkan hasil pengujian goodness of fit (adjusted R-Square) dapat diketahui bahwa kemampuan variabel- variabel eksogen dalam menjelaskan variabel D (GDP) hanya sebesar 2,4% sedangkan sisanya 97,6% dijelaskan oleh faktor lainnya.
3. Estimasi model VECM, meski diidentifikasi adanya hubungan jangka panjang pada variabel tertentu ternyata GDP diidentifikasi ternyata ada hubungan dalam jangka pendek hanya pada variabel ASET (t-statistik = 0.363691) dengan t statisti $> + 1.98$. yang mempunyai koefisien 1.032828 Berdasarkan hasil pengujian goodness of fit (adjusted R-Square) dapat diketahui bahwa kemampuan variabel- variabel eksogen dalam menjelaskan variabel D (GDP) hanya sebesar 17,9% sedangkan sisanya 82,17% dijelaskan oleh faktor lainnya
4. Dari hasil estimasi model VECM, meski diidentifikasi adanya hubungan jangka panjang pada variabel tertentu ternyata EXC diidentifikasi ternyata

tidak ada hubungan dalam jangka pendek yang signifikan dari semua variabel yang mempengaruhi aset karena tidak ada nilai t-statistik $> + 1.98$. Berdasarkan hasil pengujian goodness of fit (adjusted R-Square) dapat diketahui bahwa kemampuan variabel-variabel eksogen dalam menjelaskan variabel D (EXC) hanya sebesar 5,2% sedangkan 94,8% sisanya dijelaskan oleh faktor lainnya

5. Estimasi model VECM, meski diidentifikasi adanya hubungan jangka panjang pada variabel tertentu yaitu BAGI HASIL diidentifikasi ternyata ada hubungan dalam jangka pendek hanya pada variabel itu sendiri yaitu BAGI HASIL (t- statistik = 3.89760) dengan t statisti $> + 1.98$. yang mempunyai koefisien 1.032828 Berdasarkan hasil pengujian goodness of fit (adjusted R-Square) dapat diketahui bahwa kemampuan variabel-variabel eksogen dalam menjelaskan variabel D (ASET) hanya sebesar 4,3% sedangkan sisanya 95,7% dijelaskan oleh faktor lainnya
6. Dari hasil estimasi model VECM, meski diidentifikasi adanya hubungan jangka panjang pada variabel tertentu ternyata JUB diidentifikasi ternyata ada hubungan dalam jangka pendek hanya pada variabel GDP (t- statistik = 6.42055)) dengan t statisti $> + 1.98$. yang mempunyai koefisien 1.032828 Berdasarkan hasil pengujian goodness of fit (adjusted R-Square) dapat diketahui bahwa kemampuan variabel-variabel eksogen dalam menjelaskan variabel D (GDP) hanya sebesar 8.28% sedangkan sisanya 91.72% dijelaskan oleh faktor lainnya.

B. SARAN

Berikut ini beberapa rekomendasi yang perlu diperhatikan yaitu

1. Instrumen BAGI HASIL dan GDP berdasarkan analisis estimasi VECM Mempunyai pengaruh yang signifikan dengan koefisien terhadap ASET, maka hal ini perlu menjadi perhatian serius karena guncangan akibat instrumen BAGI HASIL sebagai instrumen kebijakan moneter konvensional dan GDP akan mempengaruhi seluruh variabel.

2. Instrumen BAGI HASIL berdasarkan analisis Impulse response function ternyata merupakan variabel terbanyak, maka hal ini perlu menjadi perhatian serius karena guncangan akibat instrumen BAGI HASIL sebagai instrumen kebijakan moneter konvensional akan akan direspon oleh seluruh variabel.
3. Instrumen GDP merupakan instrumen yang paling dominan berperan dalam perkembangan ASET perbankan syariah, oleh karena itu diperlukan kebijakan pemerintah baik kebijakan fiskal dan moneter dalam meningkatkan sektor riil sehingga ASET perbankan syariah meningkat dan akan meningkatkan pembiayaan di perbankan syariah.
4. Bagi perbankan syariah hendaknya secara signifikan menjadi pendorong peningkatan kinerja industri perbankan syariah, baik dalam kegiatan penghimpunan dana maupun penyaluran pembiayaan melalui.
 - a. Ekspansi jaringan kantor perbankan syariah mengingat kedekatan kantor dan kemudahan akses menjadi salah satu faktor yang mempengaruhi pilihan nasabah dalam membuka rekening di bank syariah.
 - b. Gencarnya program edukasi dan sosialisasi kepada masyarakat mengenai produk dan layanan perbankan syariah semakin meningkatkan kesadaran dan minat masyarakat.
 - c. Upaya peningkatan kualitas layanan (*service excellent*) perbankan syariah agar dapat disejajarkan dengan layanan perbankan konvensional. Salah satunya adalah pemanfaatan akses teknologi informasi, seperti layanan Anjungan Tunai Mandiri (ATM), mobile banking maupun internet banking. Untuk mendukung hal ini, secara khusus Bank Indonesia mendorong bank konvensional yang menjadi induk bank syariah agar mendorong pengembangan jaringan teknologi informasi bagi BUS dan UUS yang menjadi anak usahanya.

DAFTAR PUSTAKA

Abdullah, Amin. *Dinamika islam Kultural*. Bandung. Mizan 2010

Adisti, D.M. 2004. *Analisis Pengaruh Perubahan Giro Wajib Minimum (GWM) Terhadap Inflasi di Indonesia*. Skripsi. Fakultas Ekonomi dan Manajemen. Institut Pertanian Bogor. Bogor.

AL-quran dan terjemahnya, departemen agama RI Indonesia Jakarta CV Toha Putra Semarang 1989

Antonio, M. Syafii. 2001. *Bank Syariah : Dari Teori ke Praktik*. Edisi Pertama. Jakarta : Gema Insani Press.

Ascarya. 2009a. *Lesson Learned from Repeated Financial Crises: an Islamic Economic Perspective*. Buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan, Bank Indonesia, Vol. 12, No.1, July 2009. Jakarta : Bank Indonesia.

_____. 2009b. *Aplikasi Vector Autoregression dan Vector Error Correlation Model menggunakan EVIEWS 4.1*. Jakarta : Center of Education and Central Banking Studies, Bank Indonesia.

Ahuja, H.L., 2002. *Macroeconomic Theory and Policy*, ninth edition, S Chad & Company Ltd, Ram Nagar, New Delhi.

Alfirman, Luki., dan Edy Sutriyono. 2006. Analisis Hubungan Pengeluaran Pemerintah dan Produk Domestik Bruto dengan Menggunakan Pendekatan Granger Causality dan Vector Autoregression. *Jurnal Keuangan Publik* Vol 4 No 1, April 2006, hal. 25-66.

Arestis Phillip & Malcolm Sawyer, 2005. [Aggregate demand, conflict and capacity in the inflationary process](#), *Cambridge Journal of Economics*, Oxford University Press, vol. 29(6), pages 959-974, November

Arestis, Philip. Michelle Baddeley., and Malcolm Sawyer .2007. The Relationship between Capital Stock, Unemployment and Wages in nine EMU Countries. *Buletin of Economic Research*, 59, pp. 125-148.

Ariefianto, Moch Doddy. 2012. *Ekonometrika Esensi Dan Aplikasi Dengan Menggunakan Eviews*. Penerbit Erlangga.

- Arifin Syamsul. 1998. Efektifitas Suku Bunga dalam Rangka Stabilisasi Rupiah di masa Krisis. *Buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan*, Desember , Jakarta.
- Autor. David H.David Dorn and Gordon H. Hanso, 2008.The China Syndrome: Local Labor Market Effects of Import Competition in The United State. American. *Economic Review*. Forthcoming.
- Bafadal, Azhar. 2005. Dampak Defisit dan Utang Pemerintah Terhadap Stabilitas Makroekonomi.*Disertasi*.Sekolah Pascasarjana Institut Pertanian Bogor.
- Banjarnahor, Nova Riana.2008. Mekanisme Suku Bunga SBI Sebagai Sasaran Operasional Kebijakan Moneter dan Variabel Makroekonomi Indonesia: 1990.1-2007.4. *Buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan Bank Indonesia* Vol 11 No.1.Juli 2008
- Bank Indonesia, 2011, *Laporan Neraca Pembayaran Indonesia*, Diakses dari www.bi.go.id, 10 Desember 2013.
- Bapepam., dan L.K. (Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan. 2008. *Analisis Hubungan Kointegrasi dan Kausalitas serta Hubungan Dinamis Antara Aliran Modal Asing, Perubahan Nilai Tukar dan Pergerakan IHSG di Pasar Modal Indonesia*. Departemen Keuangan Republik Indonesia.
- Batiz-Rivera,F.L., and L.A. Rivera-Batiz. 1994. *International Finance and Open Economy Macroeconomics*. 2nded. New York: Macmillan Publishing Company.
- Bean, Charles. 1989. Capital Shortage and Persistent Unemployment.*Economic Policy*. 7. pp. 12– 53.
- Blanchard, Olivier.2003. Monetary Policy and Unemployment.*Remarks at the Conference Monetary Policy and the Labor Market*. A conference in honor of James Tobin”. held at the New School in New York, November 2002 [<http://econ-www.mit.edu/files/731>].

- Boediono. 1993. *Seri Sinopsis. Pengantar Ilmu Ekonomi Makro*. BPFE. Yogyakarta. Hal 96.
- Boyce, William, J. 1991. *Macroeconomics: Intermediate Theory and Policy*. 3rd Edition. South Western Publishing Company. Ohio.
- Branson WH. 1989. *Macroeconomic Theory and Policy*. Third Edition. Harper & Row Publisher. Inc.
- Carlin, Wendy., and David Soskice. 2006. *Macroeconomics. Imperfections, Institutions & Policies*. Oxford. Oxford University Press.
- Chapra, Umar Development Economics Lesson that remain to learned Journal Of Islamic Studies Vol 42
- Darsono. 2005. Analisis Keefektifan Kebijakan Fiskal Terhadap Kinerja Sektor Pertanian dengan Pendekatan pada Agroindustri di Indonesia. *Disertasi*. Sekolah Pascasarjana Institut Pertanian Bogor.
- Debelle, G. and D.Laxton. 1997. Is The Phillips Curve Really a Curve ? Some evidence for Canada. the United Kingdom and United States. *Staff Pappers. International Monetary Fund* 44: 249-282.
- Didik.J, dan Suwiditono. 2000. *Bank Indonesia Menuju Independensi Bank Sentral*. Pt Mardi Mulyo. Hal 9.
- Ditria Yoda.Jeni Vivian, Indra Widjaya, 2008. Pengaruh Tingkat Suku Bunga, Nilai Tukar Rupiah dan Jmlah Ekspor Terhadap Tingkat Kredit Perbankan. 2008. *Journal of Applied Finance and Accounting* Vol. 1 No.1 November 2008:166-19.
- Dornbusch R, Stanley.F, Richard. S, 2008, *Makroekonomi*, PT.Media Global Edukasi, Jakarta.
- ECB . 2004. *The monetary policy of the ECB*. ECB: Frankfurt.
- Enders, Walter. 1996. *RATS Handbook for Econometric Time Series*. New York: John Willey and Sons.

- Enders, Walter. 2004. *Applied Econometrik Time Series*. 2nd Edition. New York, Jhon Willey and Sons, Inc.
- Engle, R.F., and Granger, C.W.J. 1987. *Co-Integration and Error Corection: Representation, Estimation, and Testing*. *Econometrica* 55. 251-76.
- Fajar Muhammad, 2010, Studi Empiris Efek Fiher di Indonesia. *Jurnal Ekonomi Pembnagunan*.
- FR Haryanto. 2007. Dampak Instrumen Kebijakan Moneter Terhadap Perekonomian Indonesia: Suatu Jalur Mekanisme Transmisi Moneter. *Disertasi*. Sekolah Pasca Sarjana. IPB. Bogor.
- Gambetti, Luca dan Barbara Pistoresi. 2004. Policy Matters. The Long Run Effects of Aggregate Demand and Mark-up Shocks on the Italian Unemployment Rate, *Empirical Economics* 29: 209 -226.
- Gordon, David. B.,& Eric M. Leeper. 1994. The Dynamic Impact of Monetary Poicy: An Excercises in Tentative Identification. *Journal of Political Economy* Vol 102 No 6. hal 1228-1247.
- Greene,William, H. 2000.*Econometric Analysis*. 4th. New Jersey: Prentice Hall.
- Gujarati, Damodar. 1995. *Basic Econometrics*. McGraw-Hill: Singapore.
- Gulo Angandrowa. 2008.Analisis Pengaruh Aspek Moneter dan Fiskal terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia.
- Hakim, Lukman. 2003. Kebijakan Moneter Ekspansif dan Volatilitas Harga-Harga Aset 1990-2001. *Media Ekonomi Universitas Trisakti* Vol.9 No. 3 2003.
- Hartadi, A.S., dan Perry ,W. 1997.*Mencari Paradigma Baru Manajemen Moneter dalam Sistem Nilai Tukar Fleksibel; Suatu Pemikiran untuk Penerapannya di Indonesia*.hartadi@bi.go.id.
- Hein, Eckhard. 2004. Die NAIRU - Eine Post-Keynesianische Interpretation.*Intervention*, 1, pp. 43-66.

- Hein, Eckhard. 2006. Wage Bargaining and Monetary Policy in a Kaleckian Monetary Distribution and Growth Model: Trying to Make Sense of the NAIRU. *Intervention*, 3, pp. 305-329.
- Houben, Aerd, C.F.J. 1997. Exchange Rate Policy and Monetary Strategy Option in The Philippines The Search for Stability and Sustainability. *IMF Paper on Policy Analysis and Assessment*. PPAA/97/4, Wasington, DC.
- Isard, P. Dan D. Laxton. 1998. Monetary Policy with NAIRU Uncertainty and Endogeneous Credibility; Perspectives on Policy Rules and the Gain from Experimentation and Transparency. *Forthcoming in Reserve Bank of New Zealand Conference Volume on Monetary Policy Under Uncertainty*.
- Isnaini 2016 Analisa Dampak Penerapan Perbankan Syariah Terhadap Sektor UMKM di Sumatera Utara
- Julaihah, Umami., dan Insukindro. 2004. Analisis Dampak Kebijakan Moneter terhadap Variabel Makroekonomi di Indonesia Tahun 1983.1-2003.2. *Buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan Bank Indonesia*. Vol 7 No 2. September 2004.
- Khursid Ahmad "pengantar" dalam M. Umer Chapra, *The Future Of Economics An Islamic Perspective*, Terj. Ihkwan Abidin Basri (Jakarta: Gema Insani Press 2001)
- Karim, Adiwarman A. *Islamic Banking. Fiqh and Financial Analysis*, ED 5 Cet 9. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada 2013
- Lavoie, Marc. 2006. A Post-Keynesian Amendment to the New Consensus on Monetary Policy. *Metroeconomica*. 57. pp. 165-192.
- Laxton, D., D. Rose, Tambakis. 1999. The U.S. Phillips Curve: The Case of Asymmetry. *Forthcoming. Journal of Economic Dynamics and Control*.

- Laxton, D., G. Meredith, and D. Rose 1995. A Symmetric Effect of Economic Activity on Inflation: Evidence and Policy Implication. *Staff Papers. International Monetary Fund* 42(2): 344-374.
- Layard, Richard, Stephen Nickell, and Richard Jackman. 1991. *Unemployment. Macroeconomic Performance and the Labour Market*. Oxford: Oxford University Press.
- Lestari., Etty Puji. 2008. Dampak Ketidak Stabilan Nilai Tukar Rupiah Terhadap Permintaan Uang M2 di Indonesia. *Jurnal Ekonomi Pembangunan* Vol 9 No 2. Desember 2008. hal 121-136.
- Lo, Ming., and Piger, Jeremy. 2005. Is the Response of Output to Monetary Policy Asymmetric? Evidence from a Regime-Switching Coefficients Model. *Journal of Money, Credit, and Banking*. 37. pp. 865-886.
- LP3FE UNPAD dan Giat, 2004. *Kebijakan Perlindungan Tenaga Kerja di Indonesia Berenang. Melawan Arus?*, Universitas Padjajaran Bandung dan Proyek Growth Through Investment, Agriculture and Trade (GIAT).
- Makridakis, Wheelwright, Ir, MSC, 1991. *Ekonomi Terapan*, Terjemahan Aroef. Matthias, MSIE, Dr, Prof. Tarsito. Bandung.
- Mahendra A. 2008. Analisis Kebijakan Moneter dan Pengaruhnya Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia. *Tesis*. Sekolah Pascasarjana Universitas Sumatera Utara.
- Mankiw, N. Gregory. 2000. *Makro Ekonomi*. Penerbit Erlangga. Jakarta.
- Mankiw, N. Gregory. 2007. *Makro Ekonomi Edisi 6*. Penerbit Erlangga. Jakarta.
- Manurung Johni dan Adler Haymans Manurung, 2008. *Ekonomi Keuangan dan Kebijakan Moneter*. Penerbit Salemba Empat. Jakarta.
- Manurung, J. 2009. *Materi Kuliah Ekonomi Moneter Lanjutan*. Program Doktor Ilmu Ekonomi. Universitas Sumatera Utara.

- Masdjojo. GN. 2010. Kajian Pendekatan Keynesian Dan Moneteris Terhadap Dinamika Cadangan Devisa Melalui Penelusuran Neraca Pembayaran Internasional Studi Empiris Di Indonesia Periode 1983-2008. *Disertasi*. Prodi Ilmu Ekonomi. Univesitas Dipenogoro. Semarang
- Maski Ghozali. 2007. *Transmisi Kebijakan Moneter Kajian Teoritis dan Empiris*. BPFE UNIBRAW, Malang.
- Mishkin, Frederic. 1996. The channels of monetary policy transmission: lessons for monetary policy. *NBER Working Paper* No. 5464.
- Mohamed Aslam Mohamed Haneef. Islam The islamic Worldview and Islamic Economics IIUM Journal of Economics & Management. No 5
- Natsir, M. 2008. Studi Efektivitas Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter di Indonesia Melalui Jalur Suku Bunga dan Jalur Nilai Tukar serta Jalur Ekspektasi Inflasi Periode 1990:1-2007:1. *Disertasi*. Program Pascasarjana Universitas Airlangga
- Nur Ahmad Fadhil Lubis Religiositas dalam Pembangunan : Upaya Mengintegrasikan Nilai – nilai Agama dalam membangun Manusia dalam rekonstruksi Pendidikan Tinggi Islam Bandung: Cita Pustaka 2014)
- Noel Gaston dan Gulasekaran Rajaguru. 2009. *Globalisation and Development Centre and School of Business, Bond University, Gold Coast*. Queensland 4229, Australia. Correspondence: ngaston@bond.edu.au
- Nasution, Mustafa Edwin dkk., Pengenalan Eksklusif Ekonomi Islam, Edisi Pertama cetakan ke 2, Kencana Prenada Media Grup, Jakarta, 2007 h 16-17.
- NasutiomHarun, Islam ditinjau dari berbagai aspeknya cet V. (Jakarta: UI Press 2005)
- Nopirin, 2000. *Ekonomi Moneter*. BPFE. Yogyakarta.
- Nur Ahmad Fadhil Lubis Religiositas dalam Pembangunan : Upaya Mengintegrasikan Nilai – nilai Agama dalam membangun Manusia

- dalam rekonstruksi Pendidikan Tinggi Islam Bandung: Cita Pustaka 2014
- Nazory Muhammad Nuansa Konvensional Dalam Perbankan syariah, Nalar Fiqh Jurnal Kajian Islam Kemasyarakatan 2004
- Peersman, Gert., and Frank, Smets. 2001. Are the Effects of Monetary Policy in the Euro area Greater in Recessions than in Booms? *ECB Working Paper* No. 52.
- Pindick, R.S. and D.L. Rubinfeld. 1991. *Econometric Models and Economic Forecasts*. 3rd.ed. Singapore: McGraw-Hill International Edition.
- Pohan, Aulia. 2008. *Potret Kebijakan Moneter Indonesia*. PT. Raja Grafindo Persada. Jakarta.
- Poole, W. 1970. Optimal Choice of Monetary Policy Instruments in a simple Stochastic Macro Model, *Quarterly Journal of Economics*. Vol 84. Page 197-216. Mei.
- Porto Guido G. 2005. *Agricultural Exports, Wages and Unemployment*. Development Research Group. The World Bank. *Site resources.worldbank.org*.
- Rifki Ismail, The Indonesian Islamic Banking Theory and Practices. Depok Gramathama 2011
- Romer, Christina., and David, Romer., 1994. What Ends Recessions? *NBER Macroeconomics Annual 1994*. Cambridge (MA): MIT-Press, pp. 13-59.
- Romer, David. 1996. *Advanced Macroeconomics*. The McGraw-Hill Companies Inc. New York.
- Rowthorn, Robert. 1995. Capital Formation and Unemployment. *Oxford Review of Economic Policy*. 11. pp. 26-39.
- Rowthorn, Robert. 1999. Unemployment, Wage Bargaining and Capital–Labour Substitution. *Cambridge Journal of Economics*. 23. pp. 413-426.

- Rudebusch, G. 1998. Do Measures of Monetary Policy in a VAR Make Sense? *International Economic Review* 39, pp. 907 – 931
- Rutaihwa Johansein Ladislaus dan Wumi K. Olayiwola. 2010. Trade Liberalization and Employment Performance of Textile and Clothing Industry in Tanzania. www.ccsenet.org/ibr *International Business Research* Vol. 3, No. 3; July 2010.
- Sadorno ,S. 2004.*Makroekonomi Teori Pengantar*. Rajawali Pers. Jakarta.
- Samuelson, Paul,A., dan Nordaus William, D. 1997.*Makro Ekonomi Edisi Keempat*, Penerbit Erlangga, Jakarta.
- Saskara Ida Ayu dan Kaluge David . Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Pengangguran Perempuan . *Journal of Indonesian Applied Economics* Vol. 3 No. 2 Oktober 2009, 111-12.
- Satria Doni dan Juhro Solikin M, 2011, Perilaku Risiko Dalam Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter Di Indonesia. *Buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan* Vol 3, No3, Januari 2011. Jakarta.
- Shi Ni Jen. Interest rate, Unemployment rate,and House Market in USA. 2011. International Conference on Social Science and Humanity. *IPEDR* vol.5 (2011). IACSIT Press, Singapore.
- Sihono Teguh, 2010. Statement Kebijakan Moneter. *Jurnal Ekonomi & Pendidikan*, Volume 7 Nomor 1, April 2010.
- Simorangkir. 2007. *Koordinasi Kebijakan Moneter dan Fiskal di Indonesia; Suatu Kajian dengan Pendekatan Gamezomi Moneter dan Perbankan*. Bank Indonesia, Januari 2007, hal 6-30.
- Sims, Christopher A. 1982. *Macroeconomy and Reality Econometrica*. January, Vol 48, No1
- Soekarni Mulyana dan Imam Sugema. 2009. Persistensi Pengangguran Di Indonesia dan Upaya Penanggulangannya Berdasarkan Analisis Data

- Mikro. *Buletin Ekonomi Moneter Dan Perbankan* Bank Indonesia. Vol 12 Nomer 02 Oktober 2009. Jakarta.
- Soenhadji, Imam Murtono. 2003. Jumlah Uang Beredar dan faktor-Faktor yang Mempengaruhinya. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis* No 2 Jilid 8. tahun 2003. hal 56-65.
- Staiger, Douglas., James H. Stock, and Mark W. Watson. 1997. The NAIRU, Unemployment and Monetary Policy. *The Journal of Economic Perspectives*, Vol. 11, No. 1 (Winter, 1997), pp. 33-49.
- Stockhammer, Engelbert., and Simon, Sturn. 2008. The Impact of Monetary Policy on Unemployment Hysteresis. *Working Paper* Number15/2008. Macroeconomic Policy Institute Germany.
- Stockhammer., Engelbert. 2008. Is the NAIRU theory a Monetarist, New Keynesian, Post Keynesian or a Marxist Theory? *Metroeconomica* 59.p. 479-510.
- Sugiono, FX. 2004. Instrumen Pengendalian Moneter Operasi Pasar Terbuka. *Seri Kebanksentralan* No 10. PPSK Bank Indonesia. Jakarta.
- Sukirno Sadono, 2004. *Makroekonomi Teori Pengantar*. Rajawali Pers. Jakarta.
- Sudin Harun dan Bala Shamugam. *Islamic Banking System Malaysia: Pelanduk*, 2001
- Sunarjo Jatno dan Isnina Wahyuning . 2002. *Pengaruh Faktor Moneter Terhadap Laju Inflasi di Indonesia* (Penerapan Uji Classical dengan Single Equation Model). Fakultas Ekonomi. Universitas Terbuka. Jakarta .
- Sutardjo, Agus. 2005. Analisis Pengaruh Kebijakan Moneter Terhadap Perkembangan Ekspor Indonesia Selam Periode 1990-2004 (Suatu Analisis Vector Error Correction Model). *Disertasi*. Universitas Padjadjaran Bandung.

- Sutawijawa, Adrian., dan Zulfahmi. 2010. Pengaruh Ekspor dan Investasi Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia Tahun 1990-2006. *Jurnal Organisasi dan Manajemen* Vol 6 No 1. Maret 2010. hal. 14-27.
- Sutikno. 2007. *Dampak Kebijakan Moneter Terhadap Performance Makro Ekonomi Indonesia Sebelum dan Pasca Krisis*). FE Universitas Muhammadiyah Malang.
- Syahza, Almasdi. 2003. Perkembangan Ekspor dan Pertumbuhan Ekonomi di Riau. *Jurnal Sosio Humaniora* LP Unpad Bandung. Vol 5 No 2. Juli 2003.
- Sudin Harun dan Bala Shamugam. *Islamic Banking System* (Malaysia: Pelanduk, 2001)
- Tanjung Hendri, *Metode Penelitian Ekonomi Islam*. Jakarta, Gramata Publishing 2013
- Taylor, J.B. 1999. A Historical Analysis of Monetary Policy Rules. *NBER Working Paper* No 6768.
- Taylor. 1993. Discretion Versus Policy Rules in Practice. *Carnegie-Rochester Conference Series on Public Policy*.
- Thomas, loyd. B. 1997. *Money, Banking and Financial Market*. International Edition. Mc Graw-Hill. New-York. USA.
- Thomas, R.L. 1997. *Modern Econometrics: An Introduction*. England: Addison-Wesley.
- Trihadmini Nuning. 2008. Pemilihan Inflation Targetting Frame Work, Respon Variabel Makro Terhadap Inflasi, Serta Determinan Inflasi Di Indonesia. *Jurnal Ekonomi dan Pembangunan*. Vol 13 No1. Jakarta.
- Triyono. 2008. Analisis Perubahan Kurs Rupiah Terhadap Dollar Amerika, *Jurnal Ekonomi Pembangunan*, Vol 9 No.2 Desember 2008. Jakarta.
- Verbeeck, M. 2000. *A Guide to Modern Econometrics*. John Wiley and Sons Ltd. England.

- Wa Santi. 2013. Faktor-Faktor Penyebab Terjadinya Pengangguran Di Desa Ondoke Kecamatan Sawerigadi Kabupaten Muna. Diakses pada <http://jurnalekonomipend.blogspot.com>.
- Ward, B. D., and H. Siregar. 2000. The Role of Aggregate Demand Shocks in Explaining Indonesian Macro-Economic Fluctuations. Commerce Division *Discussion Paper* No. 86. Lincoln University. Canterbury.
- Wardhana Dharendra dan Dhanie Nugroho. 2006. Pengangguran Struktural Di Indonesia; Keterangan Dari Analisis Dalam Kerangka Hysteresis. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia*. Vol 21, No 4. 2006. 361-375.
- Warjiyo, Ferry., dan Solikin. 2003. *Bank Indonesia: Bank Sentral Republik Indonesia Tinjauan Kelembagaan, Kebijakan dan Organisasi, Pusat Pendidikan dan Studi Kebanksentralan*. Bank Indonesia, Jakarta.
- Warjiyo, Perry dan Juda Agung. 2002. *Monetary Policy transmission in Indonesia: An Overview*. Perry Warjiyo and Juda Agung (eds): Transmission Mechanism of Monetary Policy in Indonesia. Strategic Research and Monetary Policy. Directorate of Economic Research and Monetary Policy. Bank Indonesia.
- Wijoyo.S, dan Reza.A. 1998. Underlying Inflation Sebagai Indikator yang Relevan dengan Kebijakan Moneter dan Perbankan, *Buletin Moneter dan Perbankan* Vol.1 No 1.
- The World Bank, 2010. *Perkembangan Triwulan Perekonomian Indonesia Melihat ke Masa Depan*, Investing in Indonesia Instituion.
- Zulkifli Ikhwan. 2004. Analisis Pengaruh Operasi Pasar Terbuka Dalam Rangka Menjaga Stabilitas Nilai Tukar Rupiah. *Tesis*. Prodi Ekonomi Pembangunan. Sekolah Pasca Sarja. USU-Medan.
- Zainul Arifin, dasar-Dasar Manajemen Bank Syariah (jakarta: Bank Alvabeth 2002)

DAFTAR PUSTAKA

Abdullah, Amin. *Dinamika islam Kultural*. Bandung. Mizan 2010

Adisti, D.M. 2004. *Analisis Pengaruh Perubahan Giro Wajib Minimum (GWM) Terhadap Inflasi di Indonesia*. Skripsi. Fakultas Ekonomi dan Manajemen. Institut Pertanian Bogor. Bogor.

AL-quran dan terjemahnya, departemen agama RI Indonesia Jakarta CV Toha Putra Semarang 1989

Antonio, M. Syafii. 2001. *Bank Syariah : Dari Teori ke Praktik*. Edisi Pertama. Jakarta : Gema Insani Press.

Ascarya. 2009a. *Lesson Learned from Repeated Financial Crises: an Islamic Economic Perspective*. Buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan, Bank Indonesia, Vol. 12, No.1, July 2009. Jakarta : Bank Indonesia.

_____. 2009b. *Aplikasi Vector Autoregression dan Vector Error Correlation Model menggunakan EVIEWS 4.1*. Jakarta : Center of Education and Central Banking Studies, Bank Indonesia.

Ahuja, H.L., 2002. *Macroeconomic Theory and Policy*, ninth edition, S Chad & Company Ltd, Ram Nagar, New Delhi.

Alfirman, Luki., dan Edy Sutriyono. 2006. Analisis Hubungan Pengeluaran Pemerintah dan Produk Domestik Bruto dengan Menggunakan Pendekatan Granger Causality dan Vector Autoregression. *Jurnal Keuangan Publik* Vol 4 No 1, April 2006, hal. 25-66.

Arestis Phillip & Malcolm Sawyer, 2005. [Aggregate demand, conflict and capacity in the inflationary process](#), *Cambridge Journal of Economics*, Oxford University Press, vol. 29(6), pages 959-974, November

Arestis, Philip. Michelle Baddeley., and Malcolm Sawyer .2007. The Relationship between Capital Stock, Unemployment and Wages in nine EMU Countries. *Buletin of Economic Research*, 59, pp. 125-148.

Ariefianto, Moch Doddy. 2012. *Ekonometrika Esensi Dan Aplikasi Dengan Menggunakan Eviews*. Penerbit Erlangga.

- Arifin Syamsul. 1998. Efektifitas Suku Bunga dalam Rangka Stabilisasi Rupiah di masa Krisis. *Buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan*, Desember , Jakarta.
- Autor. David H.David Dorn and Gordon H. Hanso, 2008.The China Syndrome: Local Labor Market Effects of Import Competition in The United State. American. *Economic Review*. Forthcoming.
- Bafadal, Azhar. 2005. Dampak Defisit dan Utang Pemerintah Terhadap Stabilitas Makroekonomi.*Disertasi*.Sekolah Pascasarjana Institut Pertanian Bogor.
- Banjarnahor, Nova Riana.2008. Mekanisme Suku Bunga SBI Sebagai Sasaran Operasional Kebijakan Moneter dan Variabel Makroekonomi Indonesia: 1990.1-2007.4. *Buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan Bank Indonesia* Vol 11 No.1.Juli 2008
- Bank Indonesia, 2011, *Laporan Neraca Pembayaran Indonesia*, Diakses dari www.bi.go.id, 10 Desember 2013.
- Bapepam., dan L.K. (Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan. 2008. *Analisis Hubungan Kointegrasi dan Kausalitas serta Hubungan Dinamis Antara Aliran Modal Asing, Perubahan Nilai Tukar dan Pergerakan IHSG di Pasar Modal Indonesia*. Departemen Keuangan Republik Indonesia.
- Batiz-Rivera,F.L., and L.A. Rivera-Batiz. 1994. *International Finance and Open Economy Macroeconomics*. 2nded. New York: Macmillan Publishing Company.
- Bean, Charles. 1989. Capital Shortage and Persistent Unemployment.*Economic Policy*. 7. pp. 12– 53.
- Blanchard, Olivier.2003. Monetary Policy and Unemployment.*Remarks at the Conference Monetary Policy and the Labor Market*. A conference in honor of James Tobin”. held at the New School in New York, November 2002 [<http://econ-www.mit.edu/files/731>].

- Boediono. 1993. *Seri Sinopsis. Pengantar Ilmu Ekonomi Makro*. BPFE. Yogyakarta. Hal 96.
- Boyce, William, J. 1991. *Macroeconomics: Intermediate Theory and Policy*. 3rd Edition. South Western Publishing Company. Ohio.
- Branson WH. 1989. *Macroeconomic Theory and Policy*. Third Edition. Harper & Row Publisher. Inc.
- Carlin, Wendy., and David Soskice. 2006. *Macroeconomics. Imperfections, Institutions & Policies*. Oxford. Oxford University Press.
- Chapra, Umar Development Economics Lesson that remain to learned Journal Of Islamic Studies Vol 42
- Darsono. 2005. Analisis Keefektifan Kebijakan Fiskal Terhadap Kinerja Sektor Pertanian dengan Pendekatan pada Agroindustri di Indonesia. *Disertasi*. Sekolah Pascasarjana Institut Pertanian Bogor.
- Debelle, G. and D.Laxton. 1997. Is The Phillips Curve Really a Curve ? Some evidence for Canada. the United Kingdom and United States. *Staff Pappers. International Monetary Fund* 44: 249-282.
- Didik.J, dan Suwiditono. 2000. *Bank Indonesia Menuju Independensi Bank Sentral*. Pt Mardi Mulyo. Hal 9.
- Ditria Yoda.Jeni Vivian, Indra Widjaya, 2008. Pengaruh Tingkat Suku Bunga, Nilai Tukar Rupiah dan Jmlah Ekspor Terhadap Tingkat Kredit Perbankan. 2008. *Journal of Applied Finance and Accounting* Vol. 1 No.1 November 2008:166-19.
- Dornbusch R, Stanley.F, Richard. S, 2008, *Makroekonomi*, PT.Media Global Edukasi, Jakarta.
- ECB . 2004. *The monetary policy of the ECB*. ECB: Frankfurt.
- Enders, Walter. 1996. *RATS Handbook for Econometric Time Series*. New York: John Willey and Sons.

- Enders, Walter. 2004. *Applied Econometrik Time Series*. 2nd Edition. New York, Jhon Willey and Sons, Inc.
- Engle, R.F., and Granger, C.W.J. 1987. *Co-Integration and Error Corection: Representation, Estimation, and Testing*. *Econometrica* 55. 251-76.
- Fajar Muhammad, 2010, Studi Empiris Efek Fiher di Indonesia. *Jurnal Ekonomi Pembnagunan*.
- FR Haryanto. 2007. Dampak Instrumen Kebijakan Moneter Terhadap Perekonomian Indonesia: Suatu Jalur Mekanisme Transmisi Moneter. *Disertasi*. Sekolah Pasca Sarjana. IPB. Bogor.
- Gambetti, Luca dan Barbara Pistoresi. 2004. Policy Matters. The Long Run Effects of Aggregate Demand and Mark-up Shocks on the Italian Unemployment Rate, *Empirical Economics* 29: 209 -226.
- Gordon, David. B.,& Eric M. Leeper. 1994. The Dynamic Impact of Monetary Poicy: An Excercises in Tentative Identification. *Journal of Political Economy* Vol 102 No 6. hal 1228-1247.
- Greene,William, H. 2000.*Econometric Analysis*. 4th. New Jersey: Prentice Hall.
- Gujarati, Damodar. 1995. *Basic Econometrics*. McGraw-Hill: Singapore.
- Gulo Angandrowa. 2008.Analisis Pengaruh Aspek Moneter dan Fiskal terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia.
- Hakim, Lukman. 2003. Kebijakan Moneter Ekspansif dan Volatilitas Harga-Harga Aset 1990-2001. *Media Ekonomi Universitas Trisakti* Vol.9 No. 3 2003.
- Hartadi, A.S., dan Perry ,W. 1997.*Mencari Paradigma Baru Manajemen Moneter dalam Sistem Nilai Tukar Fleksibel; Suatu Pemikiran untuk Penerapannya di Indonesia*.hartadi@bi.go.id.
- Hein, Eckhard. 2004. Die NAIRU - Eine Post-Keynesianische Interpretation.*Intervention*, 1, pp. 43-66.

- Hein, Eckhard. 2006. Wage Bargaining and Monetary Policy in a Kaleckian Monetary Distribution and Growth Model: Trying to Make Sense of the NAIRU. *Intervention*, 3, pp. 305-329.
- Houben, Aerd, C.F.J. 1997. Exchange Rate Policy and Monetary Strategy Option in The Philippines The Search for Stability and Sustainability. *IMF Paper on Policy Analysis and Assessment*. PPAA/97/4, Wasington, DC.
- Isard, P. Dan D. Laxton. 1998. Monetary Policy with NAIRU Uncertainty and Endogeneous Credibility; Perspectives on Policy Rules and the Gain from Experimentation and Transparency. *Forthcoming in Reserve Bank of New Zealand Conference Volume on Monetary Policy Under Uncertainty*.
- Isnaini 2016 Analisa Dampak Penerapan Perbankan Syariah Terhadap Sektor UMKM di Sumatera Utara
- Julaihah, Umami., dan Insukindro. 2004. Analisis Dampak Kebijakan Moneter terhadap Variabel Makroekonomi di Indonesia Tahun 1983.1-2003.2. *Buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan Bank Indonesia*. Vol 7 No 2. September 2004.
- Khursid Ahmad "pengantar" dalam M. Umer Chapra, *The Future Of Economics An Islamic Perspective*, Terj. Ihkwan Abidin Basri (Jakarta: Gema Insani Press 2001)
- Karim, Adiwarman A. *Islamic Banking. Fiqh and Financial Analysis*, ED 5 Cet 9. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada 2013
- Lavoie, Marc. 2006. A Post-Keynesian Amendment to the New Consensus on Monetary Policy. *Metroeconomica*. 57. pp. 165-192.
- Laxton, D., D. Rose, Tambakis. 1999. The U.S. Phillips Curve: The Case of Asymmetry. *Forthcoming. Journal of Economic Dynamics and Control*.

- Laxton, D., G. Meredith, and D. Rose 1995. A symmetric Effect of Economic Activity on Inflation: Evidence and Policy Implication. *Staff Papers. International Monetary Fund* 42(2): 344-374.
- Layard, Richard, Stephen Nickell, and Richard Jackman. 1991. *Unemployment. Macroeconomic Performance and the Labour Market*. Oxford: Oxford University Press.
- Lestari., Etty Puji. 2008. Dampak Ketidak Stabilan Nilai Tukar Rupiah Terhadap Permintaan Uang M2 di Indonesia. *Jurnal Ekonomi Pembangunan* Vol 9 No 2. Desember 2008. hal 121-136.
- Lo, Ming., and Piger, Jeremy. 2005. Is the Response of Output to Monetary Policy Asymmetric? Evidence from a Regime-Switching Coefficients Model. *Journal of Money, Credit, and Banking*. 37. pp. 865-886.
- LP3FE UNPAD dan Giat, 2004. *Kebijakan Perlindungan Tenaga Kerja di Indonesia Berenang. Melawan Arus?*, Universitas Padjajaran Bandung dan Proyek Growth Through Investment, Agriculture and Trade (GIAT).
- Makridakis, Wheelwright, Ir, MSC, 1991. *Ekonomi Terapan*, Terjemahan Aroef. Matthias, MSIE, Dr, Prof. Tarsito. Bandung.
- Mahendra A. 2008. Analisis Kebijakan Moneter dan Pengaruhnya Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia. *Tesis*. Sekolah Pascasarjana Universitas Sumatera Utara.
- Mankiw, N. Gregory. 2000. *Makro Ekonomi*. Penerbit Erlangga. Jakarta.
- Mankiw, N. Gregory. 2007. *Makro Ekonomi Edisi 6*. Penerbit Erlangga. Jakarta.
- Manurung Johni dan Adler Haymans Manurung, 2008. *Ekonomi Keuangan dan Kebijakan Moneter*. Penerbit Salemba Empat. Jakarta.
- Manurung, J. 2009. *Materi Kuliah Ekonomi Moneter Lanjutan*. Program Doktor Ilmu Ekonomi. Universitas Sumatera Utara.

- Masdjojo. GN. 2010. Kajian Pendekatan Keynesian Dan Moneteris Terhadap Dinamika Cadangan Devisa Melalui Penelusuran Neraca Pembayaran Internasional Studi Empiris Di Indonesia Periode 1983-2008. *Disertasi*. Prodi Ilmu Ekonomi. Univesitas Dipenogoro. Semarang
- Maski Ghozali. 2007. *Transmisi Kebijakan Moneter Kajian Teoritis dan Empiris*. BPFE UNIBRAW, Malang.
- Mishkin, Frederic. 1996. The channels of monetary policy transmission: lessons for monetary policy. *NBER Working Paper* No. 5464.
- Mohamed Aslam Mohamed Haneef. Islam The islamic Worldview and Islamic Economics IIUM Journal of Economics & Management. No 5
- Natsir, M. 2008. Studi Efektivitas Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter di Indonesia Melalui Jalur Suku Bunga dan Jalur Nilai Tukar serta Jalur Ekspektasi Inflasi Periode 1990:1-2007:1. *Disertasi*. Program Pascasarjana Universitas Airlangga
- Nur Ahmad Fadhil Lubis Religiositas dalam Pembangunan : Upaya Mengintegrasikan Nilai – nilai Agama dalam membangun Manusia dalam rekonstruksi Pendidikan Tinggi Islam Bandung: Cita Pustaka 2014)
- Noel Gaston dan Gulasekaran Rajaguru. 2009. *Globalisation and Development Centre and School of Business, Bond University, Gold Coast*. Queensland 4229, Australia. Correspondence: ngaston@bond.edu.au
- Nasution, Mustafa Edwin dkk., Pengenalan Eksklusif Ekonomi Islam, Edisi Pertama cetakan ke 2, Kencana Prenada Media Grup, Jakarta, 2007 h 16-17.
- NasutiomHarun, Islam ditinjau dari berbagai aspeknya cet V. (Jakarta: UI Press 2005)
- Nopirin, 2000. *Ekonomi Moneter*. BPFE. Yogyakarta.
- Nur Ahmad Fadhil Lubis Religiositas dalam Pembangunan : Upaya Mengintegrasikan Nilai – nilai Agama dalam membangun Manusia

- dalam rekonstruksi Pendidikan Tinggi Islam Bandung: Cita Pustaka 2014
- Nazory Muhammad Nuansa Konvensional Dalam Perbankan syariah, Nalar Fiqh Jurnal Kajian Islam Kemasyarakatan 2004
- Peersman, Gert., and Frank, Smets. 2001. Are the Effects of Monetary Policy in the Euro area Greater in Recessions than in Booms? *ECB Working Paper* No. 52.
- Pindick, R.S. and D.L. Rubinfeld. 1991. *Econometric Models and Economic Forecasts*. 3rd.ed. Singapore: McGraw-Hill International Edition.
- Pohan, Aulia. 2008. *Potret Kebijakan Moneter Indonesia*. PT. Raja Grafindo Persada. Jakarta.
- Poole, W. 1970. Optimal Choice of Monetary Policy Instruments in a simple Stochastic Macro Model, *Quarterly Journal of Economics*. Vol 84. Page 197-216. Mei.
- Porto Guido G. 2005. *Agricultural Exports, Wages and Unemployment*. Development Research Group. The World Bank. *Site resources.worldbank.org*.
- Rifki Ismail, The Indonesian Islamic Banking Theory and Practices. Depok Gramathama 2011
- Romer, Christina., and David, Romer., 1994. What Ends Recessions? *NBER Macroeconomics Annual 1994*. Cambridge (MA): MIT-Press, pp. 13-59.
- Romer, David. 1996. *Advanced Macroeconomics*. The McGraw-Hill Companies Inc. New York.
- Rowthorn, Robert. 1995. Capital Formation and Unemployment. *Oxford Review of Economic Policy*. 11. pp. 26-39.
- Rowthorn, Robert. 1999. Unemployment, Wage Bargaining and Capital–Labour Substitution. *Cambridge Journal of Economics*. 23. pp. 413-426.

- Rudebusch, G. 1998. Do Measures of Monetary Policy in a VAR Make Sense? *International Economic Review* 39, pp. 907 – 931
- Rutaihwa Johansein Ladislaus dan Wumi K. Olayiwola. 2010. Trade Liberalization and Employment Performance of Textile and Clothing Industry in Tanzania. www.ccsenet.org/ibr *International Business Research* Vol. 3, No. 3; July 2010.
- Sadorno ,S. 2004.*Makroekonomi Teori Pengantar*. Rajawali Pers. Jakarta.
- Samuelson, Paul,A., dan Nordaus William, D. 1997.*Makro Ekonomi Edisi Keempat*, Penerbit Erlangga, Jakarta.
- Saskara Ida Ayu dan Kaluge David . Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Pengangguran Perempuan . *Journal of Indonesian Applied Economics* Vol. 3 No. 2 Oktober 2009, 111-12.
- Satria Doni dan Juhro Solikin M, 2011, Perilaku Risiko Dalam Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter Di Indonesia. *Buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan* Vol 3, No3, Januari 2011. Jakarta.
- Shi Ni Jen. Interest rate, Unemployment rate,and House Market in USA. 2011. International Conference on Social Science and Humanity. *IPEDR* vol.5 (2011). IACSIT Press, Singapore.
- Sihono Teguh, 2010. Statement Kebijakan Moneter. *Jurnal Ekonomi & Pendidikan*, Volume 7 Nomor 1, April 2010.
- Simorangkir. 2007. *Koordinasi Kebijakan Moneter dan Fiskal di Indonesia; Suatu Kajian dengan Pendekatan Gamezomi Moneter dan Perbankan*. Bank Indonesia, Januari 2007, hal 6-30.
- Sims, Christopher A. 1982. *Macroeconomy and Reality Econometrica*. January, Vol 48, No1
- Soekarni Mulyana dan Imam Sugema. 2009. Persistensi Pengangguran Di Indonesia dan Upaya Penanggulangannya Berdasarkan Analisis Data

- Mikro. *Buletin Ekonomi Moneter Dan Perbankan* Bank Indonesia. Vol 12 Nomer 02 Oktober 2009. Jakarta.
- Soenhadji, Imam Murtono. 2003. Jumlah Uang Beredar dan faktor-Faktor yang Mempengaruhinya. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis* No 2 Jilid 8. tahun 2003. hal 56-65.
- Staiger, Douglas., James H. Stock, and Mark W. Watson. 1997. The NAIRU, Unemployment and Monetary Policy. *The Journal of Economic Perspectives*, Vol. 11, No. 1 (Winter, 1997), pp. 33-49.
- Stockhammer, Engelbert., and Simon, Sturn. 2008. The Impact of Monetary Policy on Unemployment Hysteresis. *Working Paper* Number15/2008. Macroeconomic Policy Institute Germany.
- Stockhammer., Engelbert. 2008. Is the NAIRU theory a Monetarist, New Keynesian, Post Keynesian or a Marxist Theory? *Metroeconomica* 59.p. 479-510.
- Sugiono, FX. 2004. Instrumen Pengendalian Moneter Operasi Pasar Terbuka. *Seri Kebanksentralan* No 10. PPSK Bank Indonesia. Jakarta.
- Sukirno Sadono, 2004. *Makroekonomi Teori Pengantar*. Rajawali Pers. Jakarta.
- Sudin Harun dan Bala Shamugam. *Islamic Banking System Malaysia: Pelanduk*, 2001
- Sunarjo Jatno dan Isnina Wahyuning . 2002. *Pengaruh Faktor Moneter Terhadap Laju Inflasi di Indonesia* (Penerapan Uji Classical dengan Single Equation Model). Fakultas Ekonomi. Universitas Terbuka. Jakarta .
- Sutardjo, Agus. 2005. Analisis Pengaruh Kebijakan Moneter Terhadap Perkembangan Ekspor Indonesia Selam Periode 1990-2004 (Suatu Analisis Vector Error Correction Model). *Disertasi*. Universitas Padjadjaran Bandung.

- Sutawijawa, Adrian., dan Zulfahmi. 2010. Pengaruh Ekspor dan Investasi Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia Tahun 1990-2006. *Jurnal Organisasi dan Manajemen* Vol 6 No 1. Maret 2010. hal. 14-27.
- Sutikno. 2007. *Dampak Kebijakan Moneter Terhadap Performance Makro Ekonomi Indonesia Sebelum dan Pasca Krisis*). FE Universitas Muhammadiyah Malang.
- Syahza, Almasdi. 2003. Perkembangan Ekspor dan Pertumbuhan Ekonomi di Riau. *Jurnal Sosio Humaniora* LP Unpad Bandung. Vol 5 No 2. Juli 2003.
- Sudin Harun dan Bala Shamugam. *Islamic Banking System* (Malaysia: Pelanduk, 2001)
- Tanjung Hendri, *Metode Penelitian Ekonomi Islam*. Jakarta, Gramata Publishing 2013
- Taylor, J.B. 1999. A Historical Analysis of Monetary Policy Rules. *NBER Working Paper* No 6768.
- Taylor. 1993. Discretion Versus Policy Rules in Practice. *Carnegie-Rochester Conference Series on Public Policy*.
- Thomas, loyd. B. 1997. *Money, Banking and Financial Market*. International Edition. Mc Graw-Hill. New-York. USA.
- Thomas, R.L. 1997. *Modern Econometrics: An Introduction*. England: Addison-Wesley.
- Trihadmini Nuning. 2008. Pemilihan Inflation Targetting Frame Work, Respon Variabel Makro Terhadap Inflasi, Serta Determinan Inflasi Di Indonesia. *Jurnal Ekonomi dan Pembangunan*. Vol 13 No1. Jakarta.
- Triyono. 2008. Analisis Perubahan Kurs Rupiah Terhadap Dollar Amerika, *Jurnal Ekonomi Pembangunan*, Vol 9 No.2 Desember 2008. Jakarta.
- Verbeeck, M. 2000. *A Guide to Modern Econometrics*. John Wiley and Sons Ltd. England.

- Wa Santi. 2013. Faktor-Faktor Penyebab Terjadinya Pengangguran Di Desa Ondoke Kecamatan Sawerigadi Kabupaten Muna. Diakses pada <http://jurnalekonomipend.blogspot.com>.
- Ward, B. D., and H. Siregar. 2000. The Role of Aggregate Demand Shocks in Explaining Indonesian Macro-Economic Fluctuations. Commerce Division *Discussion Paper* No. 86. Lincoln University. Canterbury.
- Wardhana Dharendra dan Dhanie Nugroho. 2006. Pengangguran Struktural Di Indonesia; Keterangan Dari Analisis Dalam Kerangka Hysteresis. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia*. Vol 21, No 4. 2006. 361-375.
- Warjiyo, Ferry., dan Solikin. 2003. *Bank Indonesia: Bank Sentral Republik Indonesia Tinjauan Kelembagaan, Kebijakan dan Organisasi, Pusat Pendidikan dan Studi Kebanksentralan*. Bank Indonesia, Jakarta.
- Warjiyo, Perry dan Juda Agung. 2002. *Monetary Policy transmission in Indonesia: An Overview*. Perry Warjiyo and Juda Agung (eds): Transmission Mechanism of Monetary Policy in Indonesia. Strategic Research and Monetary Policy. Directorate of Economic Research and Monetary Policy. Bank Indonesia.
- Wijoyo.S, dan Reza.A. 1998. Underlying Inflation Sebagai Indikator yang Relevan dengan Kebijakan Moneter dan Perbankan, *Buletin Moneter dan Perbankan* Vol.1 No 1.
- The World Bank, 2010. *Perkembangan Triwulan Perekonomian Indonesia Melihat ke Masa Depan*, Investing in Indonesia Instituion.
- Zulkifli Ikhwan. 2004. Analisis Pengaruh Operasi Pasar Terbuka Dalam Rangka Menjaga Stabilitas Nilai Tukar Rupiah. *Tesis*. Prodi Ekonomi Pembangunan. Sekolah Pasca Sarja. USU-Medan.
- Zainul Arifin, dasar-Dasar Manajemen Bank Syariah (jakarta: Bank Alvabeth 2002)

DAFTAR RIWAYAT HIDUP

1. Identitas Diri

| | | |
|----|--------------------------|--|
| 1 | Nama Lengkap | Noni Rozaini M.Si |
| 2 | Jabatan Fungsional | Lektor |
| 3 | Pangkat/Gol | Penata Tk 1/IIId |
| 4 | Jabatan Struktural | Ketua Prodi Pendidikan Tata Niaga FE UNIMED |
| 5 | NIP/NIDN | 197807022006042002/0002077803 |
| 6 | No Sertifikasi Pendidik | |
| 7 | Tempat dan Tanggal lahir | Medan/ 2 Juli 1978 |
| 8 | Alamat Rumah | Jl Klambir V gg Kalpataru no 2 Medan |
| 9 | No Telf Rumah | 8450043 |
| 10 | No HP | 081361758656 |
| 11 | Institusi | UNIMED |
| 12 | Jurusan | Fakultas Ekonomi |
| 13 | Program Studi | Pendidikan Tata Niaga |
| 14 | Alamat Kantor | Jl Willièm Iskandar Psr V Medan Estate |
| 15 | Masa Kerja | 11 Tahun |
| 16 | Nomor Telf Kantor | 085762177105 |
| 17 | Alamat Email | nonirozaini@gmail.com |

2. Identitas Keluarga

a. Suami

| No | Nama | Tempat Tgl Lahir | Pendidikan | Pekerjaan |
|----|--------------------|------------------------|------------|------------------------|
| 1 | Syaifuddin Syah SE | Medan 25 Desember 1978 | S1 | BUMN (Bank Mandiri) |

b. Anak

| No | Nama | T Tgl Lahir | Pendidikan | Pekerjaan |
|----|---------------------|-------------------------|------------------|-----------|
| 1 | Atthiyyah Salsabila | Medan 16 Mei 2007 | SD IKAL Medan | Pelajar |
| 2 | Afifa Aulia | Medan 12 September 2011 | TK Rabbani | Pelajar |

c. Orang Tua

| No | Nama | T Tgl Lahir | Pendidikan | Pekerjaan |
|----|------------------------|---------------------------|------------|-------------------------|
| 1 | Drs. Zulkarnain M. | Tanjung Tiram 25 Jan 1950 | S1 | Pensiunan PNS UNIMED |
| 2 | Dra Hj Rodhiah Muchtar | Simpang Tiga 15 Feb 1943 | S1 | Pensiunan PNS UNIMED |

d. Saudara Kandung

| No | Nama | T Tgl Lahir | Pendidikan | Pekerjaan |
|----|----------------------------------|-------------------|------------|--------------------|
| 1 | Alm Elvita Syafrida Sari S.Pd | Medan 3 Nov 1975 | S1 | - |
| 2 | Dewi Purnama ST | Medan 5 Des 1976 | S1 | Wiraswasta |
| 3. | M. Ridha Habibi M.Si | Medan 10 Agt 1979 | S2 | Dosen FE UNIMED |
| 4. | Alm Rabiatal Chuzaimah SH, M.Hum | Medan 7 jan 1981 | S2 | - |

3. Riwayat Pendidikan

a. Pendidikan dasar

| No | Tingkat | Nama Sekolah | Jurusan | Tahun Tamat |
|----|---------|-----------------------|---------|-------------|
| 1 | SD | Tunas Kartika 2 Medan | - | 1990 |
| 2 | SMP | AL – AZHAR Medan | - | 1993 |
| 3 | SMA | Tunas Kartika 1 Medan | IPA | 1996 |
| | | | | |

b. Pendidikan Tinggi

| No | Tingkat | Perguruan Tinggi | Jurusan | Tahun Tamat |
|----|---------|--------------------|---------|-------------|
| 1 | S1 | UNRI Pekanbaru | SEP | 2000 |
| 2 | AKTA IV | UNIMED | FIP | 2003 |
| 3 | S2 | UNSYIAH Banda Aceh | IESP | 2005 |
| 4. | S3 | UINSU Medan | Eksya | 2017 |

4. Pengalaman penulisan Buku Dalam 5 Tahun Terakhir

| No | Judul Buku | Tahun | Jumlah Hal | Penerbit |
|----|-------------------------|-------|------------|--------------------|
| 1 | Pengantar Ekonomi Makro | 2015 | 257 | Perdana Publishing |
| 2 | Pengantar Ekonomi Mikro | 2015 | 260 | Perdana Publishing |
| 3 | Ekonomi Syariah | 2015 | 211 | UNIMED PERS |

5. Pengalaman Kerja

| No | Lembaga | Tahun | Keterangan |
|----|-------------------------|-----------------|------------|
| 1 | FE UMSU | 2003- Sekarang | Dosen FE |
| 2 | FE UT | 2015 | Dosen FE |
| 3 | PPS UNIMED | 2004-2006 | Staf |
| 4 | FE UNIMED | 2006 - Sekarang | Dosen FE |
| 5 | Instruktur PLPG UNIMED | 2011-2016 | Dosen FE |
| 6 | MONEV K 13 Kota Dumai | 2014 | Reviuer |
| 7 | MONEV K 13 Kab Batubara | 2015 | Reviuer |

6. Pengalaman Penelitian dan Pengabdian 5 Tahun

| No | Judul | Sumber | Tahun |
|----|--|----------------|-------|
| 1 | Peningkatam Kemampuan Pengembangan Media pembelajaran Berbasis IT bagi Anggota Asosiasi Guru Ekonomi Indonesia (AGRESIA) | BOPTN | 2013 |
| 2 | Pengaruh Kesiapan Dosen Dan Mahasiswa Dalam Menghadapi MEA Untuk meningkatkan Mutu Lulusan Mahasiswa Prodi Pendidikan Tata Niaga | BOPTN | 2015 |
| 3 | Analisa Daya Saing Mahasiswa Dalam Menghadapi MEA | BOPTN | 2015 |
| 4 | Effect Of Learning Mettodd Preview, Qustion, READ, Reflect, Recite, Review (PQ4R) and Aplication of Media Audio Visual Learning Outcames Of Economy | Mandiri | 2016 |
| 5 | Jenis Jenis Kontrak dalam Fiqih Muamalah | Mandiri | 2014 |
| 6 | Analisis Pengaruh Variabel Makro Ekonomi Terhadap Perkembangan Perbankan Syariah | DP2AI | 2016 |
| 7 | Pengembangan Model pembelajaran Berbasis Masalah Pada Mata Kuliah Pengantar Ekonomi Makro Untuk meningkatkan Kompetensi Dan Berfikir Kreatif Mahasiswa Jurusan Pendidikan Ekonomi FE | DP2AI | 2016 |

